



Universidade de Brasília

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Departamento de Administração

LARISSA MIRANDA ROCHA BORGES

**FATORES QUE INFLUENCIAM O PROCESSO DE  
INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS:  
Uma análise do investimento direto externo**

Brasília – DF

2015

LARISSA MIRANDA ROCHA BORGES

**FATORES QUE INFLUENCIAM O PROCESSO DE  
INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS:  
Uma análise do investimento direto externo**

Monografia apresentada ao  
Departamento de Administração como  
requisito parcial à obtenção do título de  
Bacharel em Administração.

Professora Orientadora: Danielle Sandi  
Pinheiro

Brasília – DF

2015

**LARISSA MIRANDA ROCHA BORGES**

**FATORES QUE INFLUENCIAM O PROCESSO DE  
INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS:  
Uma análise do investimento direto externo**

A Comissão Examinadora, abaixo identificada, aprova o Trabalho de  
Conclusão do Curso de Administração da Universidade de Brasília da  
aluna

**Larissa Miranda Rocha Borges**

Dra. Danielle Sandi Pinheiro  
Professora-Orientadora

Dra. Geovana Lorena Bertussi  
Professora-Examinadora

Dr. Paulo Roberto Amorim Loureiro  
Professor-Examinador

Brasília, 02 de Dezembro de 2015

Dedico este trabalho à minha família por todo carinho, incentivo, confiança e amor dedicados a mim em todas as etapas da vida.

## **AGRADECIMENTOS**

À Universidade de Brasília, pelo ambiente criativo e enriquecedor, o qual me ajudou a crescer como pessoa e profissional.

À minha orientadora, Danielle Sandi, pela oportunidade, apoio e paciência na elaboração deste trabalho.

Ao meu pai, Mauricio, por me dar forças para correr atrás dos meus sonhos e acreditar sempre que eu consigo chegar mais longe.

À minha mãe, Simone, que mesmo longe se faz perto, obrigada por todo o apoio, dedicação e amor incondicional que você me proporciona todos os dias.

Ao meu irmão, Aron, melhor presente de Natal que eu já recebi, obrigada por ser meu companheiro de vida.

Às minhas grandes amigas, Luana, Luisa, Verena e Helena, obrigada pelo companheirismo em todos esses anos. Levo vocês no meu coração.

À minha segunda família em Brasília, Angela, Evandro e Edlúcia, agradeço todo o cuidado e incentivo sempre.

À todas as pessoas que direta ou indiretamente contribuíram para o meu crescimento durante os anos de universidade e para a conclusão de mais essa etapa da vida, muito obrigada.

“A utopia está lá no horizonte. Me aproximo dois passos, ela se afasta dois passos. Caminho dez passos e o horizonte corre dez passos. Por mais que eu caminhe, jamais alcançarei. Para que serve a utopia? Serve para isso: para que eu não deixe de caminhar”

Eduardo Galeano

## **RESUMO**

O investimento direto externo (IDE) é uma das formas de internacionalização que a empresa pode escolher para a sua inserção competitiva na economia global. Esta modalidade de investimento internacional está pautada no controle operacional de empresas no exterior. Desde 1990 vivenciamos um período de forte expansão mundial de IDE. Embora as empresas multinacionais de origem de países desenvolvidos sejam responsáveis pela maior parte dos investimentos mundiais, os dados recentes mostram um crescimento significativo na presença de multinacionais originárias de países emergentes. Quando comparado o processo de internacionalização vivido pelo Brasil com o processo vivido por outros países em desenvolvimento, percebe-se que o Brasil ainda é um ator muito pequeno e a internacionalização continua sendo um fenômeno bastante volátil no país, sujeito a oscilações e evolução inconstante em um ambiente com poucas políticas de apoio à internacionalização. A situação brasileira, no quesito competitividade de investimentos externos de empresas, não é muito favorável. Apesar de existirem iniciativas positivas, como o apoio financeiro do BNDES, a negociação recente de acordos de investimento, o plano Brasil Maior, entre outros, é evidente que o Brasil não possui uma política efetiva de apoio à internacionalização de empresas por meio de IDE. Dessa forma, é importante fomentar a discussão sobre os fatores que influenciam o IDE, para que a inserção do Brasil no mercado internacional de forma competitiva e eficaz não continue como uma realidade distante.

Palavras-chave: Internacionalização. Investimento Direto Externo. Empresas brasileiras.

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - Participação de países desenvolvidos e em desenvolvimento nos fluxos de investimento direto externo 1995-2013 e projeções 2014-2016 – bilhões de dólares.....	34
Figura 2 - Fatia de fluxo de saída de investimento direto externo por grupo de economia 1999-2013 (%) .....	35
Figura 3 - Distribuição setorial de investimento direto externo (IDE) mundial em 2012 .....	37
Figura 4 - O Brasil e o fluxo global de emissão de investimento diretos no exterior, 1990-2013. ....	40
Figura 5 - Distribuição setorial de investidores no investimento externo brasileiro (em número de investidores) .....	41
Figura 6 - Distribuição setorial dos investimentos externos diretos do Brasil, 2007, 2010-2013 .....	42
Figura 7 - Dispersão geográfica de empresas brasileiras no mundo, 2014 .....	45
Figura 8 - Fluxos de investimentos diretos externos brasileiros recebidos e emitidos, 1980-2014 .....	46
Figura 9 - Determinantes de IDE nos países hospedeiros .....	49
Figura 10 - Fatores que influenciarão positivamente os fluxos de IDE nos anos de 2015, 2016 e 2017.....	51



## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Fluxo de emissão de IDE no mundo 1980-2014 .....	32
Tabela 2 - <i>Ranking</i> dos 20 maiores emissores de investimento direto externo mundial, 2012, 2013, 2014. ....	36
Tabela 3 – Fluxos de investimento direto externo do Brasil, 1980-2014.....	41
Tabela 4 – <i>Ranking</i> dos 20 principais países receptores de investimento direto externo brasileiro, 2012-2014.....	43
Tabela 5 – Países com maior presença de empresas brasileiras .....	44
Tabela 6 – Exemplos de vantagens e de acordo com os subparadigmas do Paradigma Eclético de Dunning .....	47

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ACFIs – Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimento

APPI – Acordo de Promoção e Proteção de Investimento

BACEN – Banco Central do Brasil

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento

BRICS – Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul

CNI – Conferência Nacional das Indústrias

ETN – Empresa Transnacional

F&A – Fusões e Aquisições

Fiesp - Federação das Indústrias do Estado de São Paulo

FDC – Fundação Dom Cabral

FMI – Fundo Monetário Internacional

IDE – Investimento Direto Externo

IDP - *Investment Development Path*

MDIC - Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior

MRE - Ministério de Relações Exteriores

OLI – *Ownership, Localization, Internalization*

UNCTAD – Conferência das Nações Unidas para o Comércio e Desenvolvimento

## SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO .....	11
1.1	Objetivo Geral.....	13
1.2	Objetivos Específicos .....	13
2	MÉTODOS E TÉCNICAS DE PESQUISA .....	14
3	REFERENCIAL TEÓRICO.....	15
3.1	Conceito de Internacionalização de Empresas .....	15
3.2	Formas e Internacionalização de Empresas .....	17
3.2.1	Exportação .....	17
3.2.2	Contratual.....	18
3.2.3	Investimento Direto Externo.....	19
3.3	Teorias de Internacionalização de Empresas .....	21
3.3.1	O Paradigma Eclético de Dunning .....	23
3.4	Estudos Empíricos sobre Determinantes de IDE .....	27
4	Caracterização do Investimento Direto Externo.....	31
4.1	Caracterização do Investimento Direto Externo no Contexto Mundial .....	32
4.2	Caracterização do Investimento Direto Externo no Contexto Brasileiro.....	38
4.3	Fatores que Influenciam a Internacionalização de Empresas Brasileiras na Forma de Investimento Direto Externo .....	47
	CONCLUSÃO .....	55
	REFERENCIAL BIBLIOGRÁFICO.....	59

## 1 INTRODUÇÃO

Um dos principais resultados da globalização tem sido o marcante crescimento do comércio e negócios internacionais. Frente às diversas mudanças no cenário macroeconômico, cada vez mais empresas buscam formas de se estabilizar no mercado internacional, marcado pelo forte ritmo de crescimento, comércio e investimento entre nações. As relações econômicas internacionais, juntamente com o fenômeno da globalização, tornaram-se mais abrangentes e numerosas e exigem que empresas e governos adotem uma postura mais agressiva para se manterem fortes no mercado e garantirem ganhos em competitividade.

Para Barreto (2002), a internacionalização é um processo de concepção de planejamento estratégico e de sua respectiva implantação, para que uma empresa passe a operar em países diferentes daquele no qual está originalmente instalada. De acordo com o Relatório de Investimentos Brasileiros no Exterior da CNI (2013), a partir dos anos 50, nos países desenvolvidos, a liberalização comercial levou à remoção gradual das barreiras e estimularam movimentos de internacionalização das empresas. Já na maioria dos países em desenvolvimento, a remoção das barreiras foi tardia por terem inicialmente como prioridade a atração de IDE e pela recorrência de crises de balanço de pagamentos até a década de noventa. Com a abertura de mercados, o processo de internacionalização passou a ser visto como oportunidade estratégica de crescimento e expansão de negócios, além de representar também a consolidação da imagem nacional. Um dos principais fatores de destaque do processo de internacionalização de empresa é o aumento contínuo dos fluxos de investimentos diretos externos (IDE).

O IDE pode ser sintetizado como uma categoria de investimentos internacionais realizados por uma empresa residente em uma economia, com o objetivo de estabelecer um interesse em um empreendimento residente em outra economia, diferente da sua de origem. Esses interesses podem ser aquisição de empresas, equipamentos, estoques ou interesses financeiros, e resultam na transferência do poder de decisão gerencial da empresa estrangeira à residentes no exterior.

Gradualmente o tema investimentos vem entrando na agenda de políticas públicas do Brasil. Por conta do desenvolvimento tardio dos movimentos de internacionalização, o país foi historicamente um importante receptor de investimentos externos. Apenas na primeira década do século XXI, assistimos ao crescimento dos investimentos de empresas brasileiras no exterior (CNI, 2013). A situação brasileira, no quesito competitividade dos seus investimentos não é muito favorável. Apesar de existirem iniciativas positivas, como o apoio financeiro do BNDES, a negociação recente de acordos de investimento, o plano Brasil Maior, entre outros, é evidente que o Brasil não possui uma política efetiva de apoio à internacionalização de empresas por meio de IDE. Quando comparado o processo de internacionalização vivido pelo Brasil com outros países em desenvolvimento, percebe-se que o Brasil ainda é um ator muito pequeno e a internacionalização continua sendo um fenômeno bastante volátil no país, sujeito a oscilações e evolução inconstante em um ambiente de políticas não favoráveis.

Cada vez mais percebe-se a preocupação de empresas brasileiras em se inserirem e destacarem no mercado externo, aumentando sua lucratividade, credibilidade e competitividade. Ainda com todas as vantagens de se internacionalizar, percebe-se uma discrepância entre a vontade de se internacionalizar das empresas e a real taxa de internacionalização brasileira.

A internacionalização de empresas assume papel crucial como veículo de crescimento das empresas nacionais e desenvolvimento dos mercados interno e externo e parece ser uma estratégia cada vez mais incontestável no contexto da concorrência internacional. A literatura internacional e a experiência dos países desenvolvidos e em desenvolvimento tem mostrado que investimentos e a presença de subsidiárias no exterior fortalecem a economia do país de origem das empresas, reforçando seu poder de competição no mercado mundial. De acordo com a CNI (2014) a busca por recursos naturais, o acesso a novos mercados e a ativos estratégicos são alguns dos fatores que empurram as empresas brasileiras a se implantarem no exterior.

O tema deste trabalho insere-se no contexto político e econômico da atualidade em que cada vez mais é perceptível a preocupação de empresas em aumentarem o seu alcance e impacto no mercado externo, aprimorando a sua imagem e capacidade competitiva. Com o objetivo de discutir os fatores que influenciam a internacionalização de empresas e analisar os fluxos de investimento

direto externo brasileiro, o presente estudo, poderá contribuir para o conhecimento da trajetória econômica do país em relação à internacionalização de empresas e a importância da mesma para o desenvolvimento econômico do Brasil.

Este trabalho está dividido três partes, a primeira trata de uma revisão da literatura e teorias que suportam a internacionalização de empresas, a segunda trata de uma análise dos fluxos de comércio e IDE do Brasil, situando o leitor quanto à evolução da internacionalização de empresas até os dias atuais e a participação e o papel do Governo Brasileiro como órgão aprovador de políticas públicas facilitadoras de internacionalização. Por fim, a última seção apresentará os fatores que influenciam a internacionalização de empresas.

## **1.1 Objetivo Geral**

Analisar o fluxos de investimento direto externo (IDE) brasileiro e discutir os principais fatores que influenciam empresas brasileiras a se internacionalizarem na forma de investimento direto externo.

## **1.2 Objetivos Específicos**

- Estudar a internacionalização de empresas brasileiras através do processo de investimento direto no exterior;
- Analisar os fluxos de IDE do Brasil dos últimos vinte anos;
- Identificar e discutir os principais fatores que motivam a internacionalização de empresas brasileiras.
- Realizar uma análise crítica do caso de internacionalização brasileiro na forma de IDE

## 2 MÉTODOS E TÉCNICAS DE PESQUISA

O método científico caracteriza-se pela escolha de procedimentos sistemáticos para descrição e explicação de uma determinada situação sob estudo e sua escolha deve estar baseada em dois critérios básicos: a natureza do objetivo ao qual se aplica e o objetivo que se tem em vista no estudo (FACHIN, 2001).

A fim de discutir os fatores que influenciam a internacionalização de empresas brasileiras, o nível de pesquisa estabelecido nesse trabalho é o descritivo e bibliográfico com natureza qualitativa. O nível de pesquisa escolhido visa descrever e analisar o fenômeno de internacionalização de empresas, através da análise dos investimentos diretos externos brasileiros, e os principais fatores que motivam as empresas brasileiras à se internacionalizar, propondo uma reflexão quanto à realidade econômica brasileira.

Segundo Gil (1999) a pesquisa descritiva pretende, como o próprio nome sugere, descrever um fenômeno. Cervo e Bervian (1983), por sua vez, intitulam como pesquisa descritiva aquela na qual os fatos ou fenômenos são registrados, analisados e correlacionados, porém não há manipulação dos mesmos ou interferência do pesquisador. Esse tipo de pesquisa, segundo Selltiz et al. (1965), busca descrever um fenômeno ou situação em detalhe, especialmente o que está ocorrendo, permitindo abranger, com exatidão, as características de um indivíduo, uma situação, ou um grupo, bem como desvendar a relação entre os eventos.

A natureza qualitativa da pesquisa, segundo Gil (1999) propicia o aprofundamento da investigação das questões relacionadas ao fenômeno em estudo e das suas relações, mediante a máxima valorização do contato direto com a situação estudada, buscando-se o que era comum, mas permanecendo, entretanto, aberta para perceber a individualidade e os significados múltiplos.

A coleta de dados foi realizada por meio de pesquisa documental e bibliográfica. Foi utilizado dados relativos à internacionalização de empresas e de IDE disponibilizados pelo Banco Central, CNI, UNCTAD e Fundação Dom Cabral. Foi utilizado do Banco Central o relatório de Capital Brasileiro no Exterior, ano base 2001 a 2015. Da CNI foi utilizado o relatório de Investimentos Brasileiros no Exterior do ano de 2014, o qual faz parte das publicações realizadas pela CNI anualmente desde 2002, referente aos investimento brasileiros. Da Unctad foi utilizado o relatório

*World Trade Investment Report* dos anos de 2000, 2002, 2009, 2014 e 2015. Por fim, foi utilizado o Ranking de empresas transnacionais brasileiras da Fundação Dom Cabral publicado em 2015, que contém informações sobre a internacionalização de empresas brasileiras no exterior.

De acordo com Lakatos e Marconi (2001), a pesquisa documental é a coleta de dados em fontes primárias, como documentos escritos ou não, pertencentes a arquivos públicos; arquivos particulares de instituições e domicílios, e fontes estatísticas. Segundo Gil (1999) este tipo de pesquisa torna-se particularmente importante quando o problema requer muitos dados dispersos pelo espaço. Já a pesquisa bibliográfica, para Lakatos & Marconi (2001), é considerada uma fonte de coleta de dados secundária que pode ser definida como contribuições culturais ou científicas realizadas no passado sobre um determinado assunto, tema ou problema que possa ser estudado.

O propósito da pesquisa bibliográfica e documental nesse trabalho é delinear o tema e problema de pesquisa. Elas proporcionam o enquadramento atual do tema, sendo assim, servem como ponto de partida para o raciocínio a ser construído. Com base nas teorias de internacionalização, contextualizações temporais-econômicas, conceitos relevantes e dados de investimento direto externo a bibliografia buscou caracterizar o processo de internacionalização de empresas no Brasil e identificar os principais fatores que motivam as empresas a se internacionalizarem na forma de IDE.

### **3 REFERENCIAL TEÓRICO**

#### **3.1 Conceito de Internacionalização de Empresas**

A internacionalização de empresas tem sido objeto de estudos dos meios acadêmicos da área de negócios e gestão internacional desde o início da década de 1960. Diversos estudos visam a caracterização e definição do conceito de internacionalização de empresa e este varia de acordo com a abordagem em que é retratado e suas percepções. Cintra e Mourão (2005) definem internacionalização como o processo de planejamento estratégico e sua implementação, para que uma



empresa passe a operar em outros países diferentes daquele no qual está originalmente instalada. Analisando essa abordagem, verifica-se a exclusão de atividades básicas, como a exportação ou importação, do conceito de internacionalização de empresas. Para Cintra e Mourão (2005), para ser considerada internacionalização de empresas, é necessária uma atividade contínua no exterior, com movimentação de fatores produtivos, estabelecimento de parcerias, *joint-ventures*, até o estabelecimento de subsidiárias.

Mariotto (2007), por outro lado, traz uma flexibilização desse conceito uma vez que considera internacionalização como um processo de envolvimento crescente da empresa em operações internacionais, onde o primeiro contato vivenciado por uma empresa no mercado externo ocorre por meio de exportação ou Importação. Essa abordagem é corroborada por Welch e Luostarinen (1998) que também ressaltam o envolvimento crescente, destacando as operações mantidas pela firma em cenários estrangeiros. Eles assinalam a dificuldade em se discutir uma teoria da internacionalização, argumentando que o termo não se encontra bem definido e caracterizam a internacionalização como sendo um processo de envolvimento crescente em operações internacionais. No mesmo segmento de Welch e Luostarinen (1998) e Mariotto (2007), Calof e Beamish (1995) referem-se ao fenômeno da internacionalização como um processo de incremento do envolvimento da firma em operações internacionais.

Johanson e Vahlne (1997) trazem também uma definição que ressalta a forma de envolvimento gradual de empresas em negócios internacionais como uma sequência de estágios nos quais a empresa adquire conhecimento do mercado ao longo do tempo, envolvendo-se gradualmente e expandindo seus negócios internacionalmente. Eles adicionam o foco relacional no fenômeno de internacionalização, considerando-o também como o “[...] processo de desenvolvimento de redes de relacionamento de negócios em outros países através de extensão, penetração e integração” (Johanson e Vahlne 1990, p. 20). Da mesma forma, Johanson e Mattsson (1988), definem o fenômeno como o processo cumulativo, no qual relações são continuamente estabelecidas, mantidas, desenvolvidas, rompidas e dissolvidas no intuito da consecução dos objetivos da firma.

Para fins deste trabalho, internacionalização é considerado o fenômeno de consolidação das atividades econômicas de uma empresa em mercados

estrangeiros e essa consolidação pode se dar de forma incremental ou acelerada.

## **3.2 Formas e Internacionalização de Empresas**

Muito se discute na literatura sobre o caminho que uma empresa deve percorrer até a sua completa inserção no mercado internacional. É possível identificar diversas formas de internacionalização de uma empresa, desde a exportação, até a sua completa inserção no mercado internacional, por meio de investimentos produtivos no mercado externo, chamados de investimentos diretos externos.

Posteriormente à inserção no mercado externo, as empresas realizam uma pesquisa para conhecimento do mercado, na qual, conforme apontado por Dunning (1988), são observadas as características dos países destino que condicionam a forma com que as empresas irão adentrar esse novo mercado. Algumas das características observadas são a dimensão do mercado, riscos políticos e perspectiva de crescimento de mercado. Maia *et al* (2000) ressaltam que, além das características do mercado apontadas por Dunning, existem também as características do produto a ser exportado, que também influenciam na forma de entrada da empresa no mercado internacional.

Outros fatores que são mutuamente discutidos por esses autores e que também influenciam na escolha da forma de entrada no mercado externo são os fatores internos à empresa, como a estratégia de internacionalização, os objetivos da empresa ao se internacionalizar, o grau de controle de suas operações e a velocidade que a firma pretende entrar no mercado externo.

### **3.2.1 Exportação**

Exportação é a saída da mercadoria do território aduaneiro, decorrente de um contrato de compra e venda internacional, que pode ou não resultar na entrada de divisas. Segundo Cerceau e Tavares (2002) a exportação ocorre quando não há

implantação estável e permanente da firma no exterior sob forma de subsidiária ou filial.

Empresas que exportam adquirem vantagens competitivas pois diversificam mercados, aproveitam melhor sua capacidade, aprimoram a qualidade do produto vendido, incorporam tecnologia, aumentam rentabilidade e reduzem custos operacionais.

De acordo com Jain (1990) as exportações não demandam muito capital, são simples de serem iniciadas e é uma boa opção para a empresa que deseja obter experiência internacional. Ainda segundo o autor, existem três formas de exportação: direta, onde a empresa estabelece o seu próprio departamento de exportação para venda dos seus produtos no mercado externo, tendo assim maior controle sobre seus produtos e a possibilidade de criar uma rede de distribuição no mercado externo; indireta, que se caracteriza por um rápido contato da empresa com o mercado externo, não envolve muitos riscos, possui menores custos, porém, o envolvimento da empresa também é menor, o que pode acarretar em falta de controle sobre seus produtos; e por ultimo a forma cooperativa, quando uma empresa utiliza a rede de distribuição de outra empresa local do mercado externo para realizar a sua exportação.

### 3.2.2 Contratual

Alguns exemplos de internacionalização feitas via contratual são os licenciamentos, as franquias, contratos de gestão e de produção, alianças estratégicas e *joint-ventures*. O primeiro exemplo garante à organização no exterior o direito de uso, através de um contrato de licença e pagamento de *royalties*, da patente, segredo comercial e marca, distribuição, fabricação do produto e tecnologia de outra empresa. Segundo Cerceau e Tavares (2002) o licenciamento se caracteriza como uma forma lucrativa de entrada no mercado externo, onde o processo é realizado a custos relativamente baixos. As franquias são vistas como uma forma de licenciamento e consistem na utilização de um negócio já existente e estável no mercado, onde o franqueador fornece todas as informações de marketing, marcas, manuais de operação, sistema de gestão e serviços, competências e

procedimentos ao franqueado. O grande desafio que as franquias enfrentam quando adentram o mercado externo é a capacidade de se adaptar aos diversos contextos e culturas diferentes sem que perca a essência que a caracteriza.

Além dos licenciamentos, temos também como internacionalização via contratual o contrato de gestão, que se dá quando um acordo é firmado entre uma empresa estrangeira e uma empresa local, onde é acordado que a empresa local irá produzir parte ou todo o produto da empresa estrangeira seguindo determinados critérios pré-estabelecidos, e o contrato de produção, que consiste na contratação de uma empresa externa para a fabricação de seu produto em determinadas condições e utilizando a marca contratante.

Por último, existem as alianças estratégicas e *joint-ventures* que, segundo Cerceau e Tavares (2002) são a coalizão entre duas ou mais organizações para alcançar objetivos estratégicos e mutuamente benéficos para todas as empresas envolvidas. As alianças estratégicas são acordos entre duas empresas que possuem interesses complementares e se unem seja para reduzir custos e acessar novos mercados, seja para fazer frente contra um concorrente em comum. As alianças estratégicas podem resultar na criação de uma terceira empresa configurada com participação acionária das empresas parceiras, estas empresas terceiras são chamadas de *joint-ventures*.

### 3.2.3 Investimento Direto Externo

O conceito amplo de investimento, tendo como foco a proteção e garantia do interesse do investidor, compreende todo tipo de ativos, ou seja, é tudo aquilo que possui valor econômico (CARREGARO, 2009). Ainda segundo a autora, existem cinco tipos de ativos que estariam inseridos no conceito de investimento estrangeiro:

- I. propriedade móvel ou imóvel;
- II. quotas, ações, debêntures de empresas ou qualquer outra participação na propriedade das empresas;
- III. créditos monetários ou não, desde que possuam valor financeiro;
- IV. ativos intangíveis;
- V. concessões comerciais por meio de contratos ou lei específica.

Existem dois tipos de classificação para os investimentos internacionais, os investimentos diretos e os investimentos indiretos, este último também chamado de investimento em portfólio. A grande diferença entre eles está fundamentada no tempo em que o investimento permanecerá no país estrangeiro.

Os investimentos de portfólio são vistos como um investimento de curto prazo que não são orientados para a participação efetiva na empresa, ele oferece um retorno ao investidor mas não oferece controle da empresa. Os investimentos diretos, por sua vez, tem como objetivo garantir o controle operacional dentro da empresa e são considerados um investimento de longo prazo (GONÇALVES et al, 1998). A definição de investimento direto externo (IDE) abordada pela UNCTAD pode ser vista abaixo:

O investimento direto externo é definido como um investimento que envolve uma relação a longo prazo e reflete um interesse duradouro e o controle de uma entidade residente em uma economia por uma empresa residente em outra economia, diferente daquela do país receptor do investimento. O IDE implica que o investidor exerce um significativo grau de influencia na gestão da empresa residente na outra economia. (UNCTAD, 2014)

De acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), o investimento direto externo é a aquisição de pelo menos 10% (dez por cento) das ações ordinárias ou poder de voto de uma empresa pública ou privada por um investidor estrangeiro não-residente. O investimento direto envolve um interesse duradouro no gerenciamento de uma empresa e inclui o reinvestimento dos lucros, além disso, objetivo do investidor é ganhar uma voz efetiva na gestão da empresa (UNCTAD, 2009). Ainda de acordo com a UNCTAD, os componentes dos investimentos direto externos são o capital próprio, os lucros reinvestidos e outros capitais oriundos, principalmente, de empréstimos intra-empresa.

Podemos então sintetizar o IDE como uma categoria de investimentos internacionais realizados por uma empresa residente em uma economia, com o objetivo de estabelecer um interesse em um empreendimento residente em outra economia, diferente da sua de origem. Esses interesses podem ser aquisição de empresas, equipamentos, estoques ou interesses financeiros, e resultam na transferência do poder de decisão gerencial da empresa estrangeira à residentes no exterior.

As formas de IDE que possuem maior destaque na literatura são as

atividades de Fusão e Aquisição (F&A) e do tipo *greenfield*. A primeira, se refere à aquisições ou fusões com empresas já existentes no mercado externo. As aquisições resultam no controle dos ativos e operações pela empresa compradora, transformando a empresa adquirida em uma filial, e as fusões resultam em ativos e operações das empresas envolvidas reestabelecidos em uma nova entidade jurídica. As atividades do tipo *greenfield*, por sua vez, são os investimentos em novas instalações ou a criação de novas entidades através da entrada no mercado externo.

Nesse contexto, é necessário apresentar o conceito de empresas transnacionais (ETNs), empresas organizadas em sociedade que compreendem as empresas-mãe e filiais estrangeiras. A empresa-mãe, ou matriz, é definida como uma empresa que controla ativos de entidades de outros países diferentes do seu país de origem. A filial estrangeira é uma empresa constituída ou não constituída em sociedade, na qual um investidor, que reside em outra economia, possui um investimento que permite um interesse duradouro na gestão dessa empresa (UNCTAD, 2009).

Segundo Gonçalves *et al* (1998), as empresas normalmente preferem atuar no mercado doméstico como uma forma de evitar os custos e riscos de adentrar em um mercado internacional desconhecido. Sendo assim, podemos inferir que uma empresa estrangeira somente irá se aventurar em um mercado desconhecido se possuir algum tipo de vantagem, a qual proporcionará um lucro que compensará seu investimento.

### **3.3 Teorias de Internacionalização de Empresas**

Um dos principais resultados do fenômeno da globalização tem sido o acentuado crescimento do comércio e negócios internacionais. Esse ritmo acelerado de crescimento impulsiona a transformação setorial, causando a diversificação da produção e a formação de redes de relação comercial entre empresas no âmbito internacional, com o objetivo de comercializar mundialmente. Para explicar o advento da internacionalização de empresas e a complexidade do seu processo, diversas correntes de estudo surgiram ao longo dos anos. Dessa forma, as teorias de internacionalização buscam dar respostas à perguntas como: por quê, quando,

onde e como as empresas se envolvem nos negócios internacionais (Törnroos, 2002).

Para Barreto (2002), a internacionalização de empresas é um processo de planejamento estratégico, e sua respectiva implantação tem como objetivo levar a empresa a operar em países diferentes daquele no qual é originada. A internacionalização pode ser considerada um fenômeno de consolidação incremental ou acelerado de atividades econômicas de uma empresa em mercados estrangeiros.

Não existe apenas uma única teoria que busca explicar a dinâmica da internacionalização de empresas. Vários estudos se concentram-se na identificação das diferentes motivações de empresas em investir no mercado externo, seja através da exportação, seja investindo diretamente através do IDE. De acordo com Andersen (1993) e diversos outros autores estudados (BRITO e OLIVA, 2009; GALINA, 2010; CALIXTO et. al., 2011; FERNANDES et. al., 2012; SOUZA e FENILI, 2012), existem duas perspectivas distintas que a internacionalização de empresas pode seguir, elas são a perspectiva processual e perspectiva econômica.

Segundo Barreto e Rocha (2003), a primeira perspectiva se concentra em aspectos subjetivos do processo decisório de investimento no exterior e coloca o processo de internacionalização de empresas como uma sequência gradual de ajustes à fatores organizacionais e ambientais, considerando no cenário a racionalidade limitada dos agentes, abordado por Simon (1979) e a escassez de recurso, abordada por Penrose (1959). Essa perspectiva organizacional e comportamental da internacionalização de empresas foi consolidada nos trabalhos de Johanson e Wiedersheim-Paul (1975) e de Johanson e Vahlne (1977), com a Teoria da Escola de Uppsala e os trabalhos da Escola Nórdica de Negócios Internacionais.

A perspectiva econômica, por sua vez, tem como seu principal representante o modelo do Paradigma Eclético de Dunning (1980), ou Paradigma OLI, e tem como base o estudo dos fluxos de IDE. Segundo Rodolfo Coelho Prates e Zandra Balbinot (2010), essa abordagem defende a ideia de que as empresas buscam a maximização de seus resultados. Barreto e Rocha (2003) acrescentam também à abordagem a ideia de que ela se concentra nos aspectos econômicos e considera o processo de internacionalização fundamentado na racionalidade e na alocação ótima dos recursos disponíveis, gerando a minimização de custos e visando a

vantagem competitiva. Nessa perspectiva, outras correntes de estudo também se destacam, como por exemplo a Teoria do Poder de Mercado de Stephen Hymer (1960), a Teoria do Ciclo do Produto, a Teoria de Internalização, porém, Dunning (1980), em seu Paradigma Eclético, conseguiu resumir ideias e conciliar os conceitos originais da teoria da Firma de Coase (1937) e teoria de internalização de Buckley e Casson (1976).

Este trabalho terá como base teórica a perspectiva econômica de internacionalização de empresas, mais especificamente o Paradigma Eclético de Dunning, uma vez que ele retrata a internacionalização sob a perspectiva dos fluxos de investimento direto externo (IDE) dos países.

### 3.3.1 O Paradigma Eclético de Dunning

Umas das principais preocupações dos estudiosos de internacionalização de empresas na década de 1980 era o estudo das estrutura de incentivo, motivação e conduta das empresas na conjuntura dos recursos humanos que levavam as empresas a se expandirem além de suas fronteiras. É nessa perspectiva que surge o Paradigma Eclético de Dunning, ou Paradigma OLI, como também é chamado, apresentando questões ligadas ao papel do investimento direto externo (IDE), propondo-se a explicar a amplitude, forma e padrão da produção internacional (Neto e Gomes, 2014). Em seus estudos, Dunning (1988) reconhece que a internacionalização de empresas está fundamentada na busca por recursos, mercados, ganhos de eficiência e ativos estratégicos.

O Paradigma Eclético (1980), como o próprio John Dunning reconhece, não é uma teoria nova que busca explicar o processo de internacionalização de empresa. Nele são utilizados diversos ramos da teoria clássica e neoclássica de produção, comércio e investimento internacional direto integrados e sintetizados de forma mais esclarecedora. De acordo com Carneiro e Dib (2007, p. 17), o Paradigma Eclético é um “arcabouço analítico amplo”, capaz de envolver tanto as imperfeições de mercado causadas pelo crescimento da empresa em seu mercado doméstico (Teoria do Poder de Mercado), quanto o fato de as organizações



internacionalizarem-se com vistas ao aproveitamento das imperfeições dos mercados estrangeiros (Teoria da Internalização).

O Paradigma OLI afirma que a extensão da composição geográfica e industrial da produção externa pelas empresas multinacionais é determinada pela interação de três conjuntos de variáveis que são determinantes na atuação das empresas transnacionais (Dunning, 2000), são elas: as vantagens de propriedade, referente à letra O (Ownership), as vantagens de localização, referente à letra L (Localization) e as vantagens de internalização, referente à letra I (Internalization). Segundo Dunning (1997) essas vantagens geram benefícios que impulsionam as empresas a realizarem IDE.

As vantagens de propriedade se relacionam à questões de controle da empresa e de seus ativos intangíveis. Elas se referem à existência de vantagens competitivas específicas da empresa que são de natureza estrutural ou transnacional. As vantagens de natureza estrutural englobam as marcas, patentes e propriedade de tecnologia, e as vantagens de natureza transnacional, por sua vez, estão relacionadas à capacidade da empresa em gerenciar atividades de forma hierárquica no exterior. De acordo com Dunning (2000) o conjunto das vantagens de propriedade é também dividido em dois grupos, as vantagens estáticas e as vantagens dinâmicas. As vantagens de propriedade estáticas se apresentam como uma receita extraordinária em determinado período de tempo e as vantagens de propriedade dinâmicas são resultado da capacidade da empresa aumentar sua renda de forma excepcional ao longo do tempo.

As vantagens de localização, se referem às vantagens que certos ambientes possuem para atrair o IDE. Essas vantagens são fatores imutáveis, naturais ou criados pela região ou país, que são definitivos na decisão da empresa em investir.

Por último, temos as vantagens de internalização que referem-se à propensão da empresa em combinar suas vantagens de propriedade e vantagens de localização para se firmar no mercado externo. Sendo assim, uma empresa pode internalizar sua produção em um país estrangeiro ou externalizar suas atividades através de relação contratual com uma empresa local. Dessa forma a empresa pode diminuir seus custos de transação e coordenação da operação.

Como forma de ordenar as diversas alternativas que podem originar das diferentes combinações das vantagens de propriedade, internalização e localização, Dunning (2000) aponta quatro tipos de estratégias para a realização do IDE,

classificando-as de acordo com seu objetivo principal: busca por recursos (*resource seeking*), busca por mercados (*Market seeking*), busca por eficiência (*efficiency seeking*) e busca por ativos estratégicos (*strategic asset seeking*)

O IDE classificado como busca por recursos, tem objetivo de explorar os recursos físicos, financeiros e humanos existentes na região alvo do investimento. A estratégia busca por mercados tem objetivo de explorar e atender o mercado doméstico do país receptor do investimento. A terceira estratégia, busca por eficiência, tem por objetivo unificar a gestão e organização de suas unidades produtivas. Por fim, o último tipo de estratégia utilizado por empresas para realizar IDE, a busca por ativos estratégicos, está relacionado à aquisição de novos ativos pela empresa que realiza o IDE. Nesse caso a empresa investe para aumentar as suas vantagens de propriedade já existente.

Além disso, conforme apontado por Dunning (2000), o processo de internacionalização pode ser estimulado também através da criação de vantagens competitivas pelo país receptor de IDE, através de vantagens de localização. Baseando-se nesse fator, Dunning incorporou ao Paradigma Eclético a abordagem do ambiente institucional, o qual tem bastante influência sobre o IDE uma vez que é fundamental que a empresa que deseja se internacionalizar na forma de IDE tenha um ambiente institucional favorável ao seu desenvolvimento.

Foram incorporadas então ao modelo eclético outros três tipos de vantagens: vantagens de propriedade institucional, vantagens de internalização institucional e vantagens de localização institucional. A primeira concede à empresa que realiza o investimento direto a capacidade de utilizar seus ativos específicos para influenciar e criar oportunidades de mercado. A segunda, se refere à capacidade da empresa em se adequar para melhor aproveitar as vantagens institucionais (Dunning, 2006). Por fim, as vantagens de localização institucional são incentivos institucionais, configurados em apoio legal, que determinado país ou região é capaz de oferecer para impulsionar o IDE.

Para relacionar as estratégias de IDE propostas ao processo de desenvolvimento, Dunning desenvolveu a teoria do *Investment Development Path* (IDP), a qual sugere que os países tendem a atravessar cinco estágios de desenvolvimento que podem ser classificados de acordo com a propensão desses países de serem investidores diretos ou receptores do investimento direto (Dunning e Narula, 1996).

Essa teoria demonstra estágios de desenvolvimento que permitem a transição de uma economia predominantemente receptora de IDE à uma economia geradora de IDE, sugerindo uma associação direta entre o nível de desenvolvimento do país e sua posição internacional de desenvolvimento. Dessa forma, conforme o desenvolvimento do país, as condições enfrentadas por empresas nacionais e estrangeiras também tendem a mudar, e essas mudanças acontecem de tal forma que influenciam diretamente os fluxos de IDE (AMAL *et al*, 2010).

No primeiro estágio apresentado pelo modelo IDP, as vantagens de localização são insuficientes para atrair IDE. As limitações dos aspectos locais do país se referem, ao tamanho do mercado doméstico, no qual o nível da demanda é mínimo por causa da baixa renda *per capita* e reflete sistemas econômicos ou políticas públicas inapropriadas, infraestrutura transporte e comunicação inadequadas e mão de obra desqualificada e pouco motivada (Dunning e Narula, 1996).

O segundo estágio do modelo IDP apresenta empresas antes estagnadas no primeiro estágio começando a criar algumas vantagens específicas de localização, como o crescimento do mercado em termos de tamanho e poder de compra, apoiadas em medidas governamentais, que tornam viáveis a atividade de empresas estrangeiras na região. Esse estágio também é marcado pelo desenvolvimento de vantagens de propriedade de empresas locais, empurrando essas empresas para o caminho da internacionalização através do IDE. Contudo, apesar do pequeno desenvolvimento em relação ao primeiro estágio, a entrada de capital externo no país ainda é maior do que a saída de IDE de empresas locais.

O terceiro estágio apresenta uma evolução do estágio dois, onde as vantagens de propriedade de empresas nacionais passam para um próximo nível em função do aumento de sua capacidade de coordenar e gerenciar ativos em diferentes áreas geográficas. Segundo Amal *et al* (2010), o aumento das vantagens de propriedade irá estimular empresas a realizarem IDE em países de estágios menos avançados, com o objetivo de atendimento a esses mercados e exploração no sentido de construção de plataformas de exportação para outras regiões e localidades.

No quarto estágio já é possível a competição de empresas em outros mercados e regiões. Os fluxos de IDE são orientados para a busca de ativos estratégicos e é motivado pela necessidade de manutenção de suas vantagens

competitivas através da transferência de operações. Nesse estágio o estoque de IDE no exterior iguala o estoque de IDE de empresas estrangeiras no país.

Por último, no quinto estágio, a posição internacional de um país varia de acordo com a evolução das taxas de câmbio e dos ciclos econômicos. Dessa forma, o IDE passa a depender cada vez mais das estratégias de suas próprias empresas multinacionais e estas passam a representar a força dominante do processo de configuração da produção internacional e do comércio, independentemente das vantagens de localização do seu país de origem (Dunning e Narula, 1996).

Segundo Amal *et al* (2010), a análise das relações entre os fluxos de entrada do IDE e de saída do IDE realizado no exterior por firmas domésticas deverá ser efetuada considerando os três tipos apresentadas por Dunning. Em decorrência disso, o paradigma eclético estabelece que a atração de IDE irá acontecer quando (i) empresas estrangeiras possuírem vantagens específicas de propriedade em relação às empresas domésticas; (ii) os recursos e competências locais favorecerem o desenvolvimento dessas vantagens competitivas, em comparação com as vantagens que oferecem outros países; e (iii) as empresas estrangeiras percebem que está no seu interesse internalizar as atividades, em vez de vender seus produtos para empresas domésticas (Dunning e Narula, 1996).

Da mesma forma, a tendência de um país se tornar investidor direto se baseará na força e característica das vantagens de propriedade de suas empresas nacionais, na extensão pela qual se deseja explorar essas vantagens de geração de valor adicionado numa localização externa e, finalmente, organizar as atividades e projetos de investimento dentro do próprio espaço econômico hierárquico da empresa multinacional, em vez de desenvolver essas atividades através de relações não societárias com empresas domésticas (Dunning e Narula, 1996).

### **3.4 Estudos Empíricos sobre Determinantes de IDE**

A relação entre o ambiente institucional e a decisão de investir da empresa multinacional foi originalmente proposta por Basi (1963) a partir do pressuposto que a qualidade das instituições políticas influenciam o IDE.

Em relação aos determinantes de IDE, é preciso notar que existem diferenças

significativas quando comparados os fluxos que envolvem apenas países desenvolvidos e aqueles que envolvem países em desenvolvimento. Segundo Dunning (2002), no primeiro caso acontecem investimentos de procura de ativos estratégicos, em que o IDE é representado por uma operação de fusão e aquisição, e de procura de eficiência horizontal. Já no segundo caso, os investimentos são caracterizados por procura de mercados, recursos ou eficiência horizontal.

Os trabalhos empíricos existentes que visam aferir a importância dos determinantes de IDE dão mais enfoque aos fatores de atração, ou seja, locacionais, tendo como principais variáveis utilizadas o tamanho do mercado, a taxa de crescimento do PIB, a estabilidade econômica, o grau de abertura da economia, e outras variáveis institucionais. Os trabalhos apresentados a seguir fazem referência a determinantes de IDE em países em desenvolvimento.

Nunnenkamp e Spatz (2002) fizeram uma pesquisa no período de 1987-2000 utilizando uma amostra de 28 países em desenvolvimento e encontraram correlações significativas entre fluxos de IDE e PIB *per capita*, fatores de risco, anos de escolaridade, gargalos administrativos, restrições ao comércio externo, fatores complementares de produção e fatores de custo. Outros fatores como população, crescimento do PIB, restrições à entrada de firmas, restrições após a entrada e regulação relacionada à tecnologia mostraram-se não significativas.

Campos e Kinoshita (2003) analisam 25 economias entre 1990 e 1998 através de dados em painel e concluíram que, para esses países analisados, o IDE é influenciado principalmente por economias de aglomeração (*clusters*), baixo custo da mão-de-obra, abundância de recursos naturais e tamanho do mercado. Além desses fatores, as variáveis boas instituições, abertura comercial e menos restrições aos fluxos de IDE também apresentam resultados significativos.

Chevaria e Vieira (2007) desenvolvem um estudo de caso sobre a Gerdau, empresa brasileira com maior índice de internacionalização na época. O objetivo do estudo foi a analisar o investimento externo da empresa buscando fatores que fundamentam seu sucesso e expansão e investigando os processos característicos de Gestão da Qualidade Total para tal. A Gerdau operava 36 unidades e 37 centros de serviços em 14 países e controlava operações no exterior com volume superior às suas operações no Brasil. Para o estudo de caso foi utilizado como base teórica os trabalhos de Hymer (1976) e Dunning (1993, 2000, 20001) no tocante ao entendimento da empresa multinacional como função de vantagens específicas. O

resultado do estudo de caso demonstra que, no caso do Grupo Gerdau, a sua grande competência de acumulação e transferência de conhecimento de processos entre subsidiárias tem relação com seu padrão de investimento. A competência inerente à empresa constituem-se de vantagens específicas e seriam as principais responsáveis por capacitar a empresa a se manter e operar em diversos países.

Honório (2007), realiza um estudo do comportamento internacional da firma sob o foco da perspectiva motivacional. Tem por objetivo identificar os tipos de estímulos que impulsionam uma empresa a atuar no exterior e examinar diferenças potenciais relacionadas ao seu comportamento motivacional. A conceituação de estímulos é apresentada de acordo com Leonidou (1995), como os fatores que influenciam a firma a iniciar, desenvolver e manter operações de exportação. É colocado no estudo que os fatores de motivação à exportação são afetados por determinadas forças antecedentes, derivadas de três fontes principais: a) características individuais; b) características organizacionais; e c) características ambientais. Foi realizada uma pesquisa com 73 firmas classificadas por tamanho, tempo de atuação no mercado internacional (experiência internacional), estratégias de entrada, número de parceiros internacionais e volume de vendas internacionais. Os resultados da pesquisa demonstraram que os informantes ressaltaram os seguintes motivos como principais estímulos à internacionalização: oportunidade de lucro e crescimento no mercado internacional, necessidade de reduzir a dependência do mercado doméstico, necessidade de reduzir os riscos em relação ao mercado doméstico, interesse gerencial em relação a atividades internacionais, e crenças gerenciais sobre a importância da internacionalização. Essas respostas enfatizam que as empresas brasileiras pesquisadas são mais significativamente motivadas por fatores externos ligados tanto ao mercado exterior quanto ao doméstico e que a orientação da gerência exerce papel importante nas decisões internacionais.

Outros estudos como o de Amal e Seabra (2007), ressaltam a importância das variáveis institucionais como fatores estratégicos na determinação da decisão de investimento das multinacionais. A decisão de IDE na pesquisa foi explicada pelas variáveis de ambiente institucional: risco político e liberdade econômica. Afirmaram também que o resultado encontrado pela pesquisa dos determinantes de IDE permitem afirmar que a estratégia predominante para os países emergentes em nível mundial tem sido a busca de eficiência enquanto que para a América Latina o

motivo predominante é a busca de mercado.

O estudo de Amal, Raboch e Tomio (2009) teve como objetivo geral analisar os determinantes econômicos e institucionais dos fluxos de IDE de multinacionais de origem de países emergentes da América Latina (Brasil, Chile e México) e estimar como as reformas econômicas e institucionais desses países têm afetado o desempenho de seus investimentos. A estimação do modelo mostra que a variação dos investimentos de empresas multinacionais dos países analisados está positivamente correlacionada ao estoque de investimentos feitos por empresas estrangeiras no país, mostrando que as empresas locais são motivadas a se internacionalizaram a medida que cresce o nível de atividades de multinacionais no seu próprio país. Além disso, são apontadas também outras variáveis que se mostram positivamente correlacionadas à variação do IDE, são elas o PIB, a taxa de câmbio, o grau de educação e o grau de globalização da economia. Dessa forma, os autores concluem o estudo mostrando que as estratégias de internacionalização das empresas multinacionais de países emergentes dependem não apenas da melhora do ambiente econômico do país, mas também da sua capacidade de promover mudanças institucionais.

Por fim,

## **Caracterização do Investimento Direto Externo**

Durante as últimas duas décadas países em desenvolvimento e em transição vem desempenhando um importante papel como fontes de IDE. Com participação crescente e continua, através da produção internacional de suas empresas transnacionais (ETN), hoje eles ocupam papéis de destaque na economia mundial.

Mudanças globais tem levado empresas à se internacionalizarem. No caso do Brasil, esse processo vem acontecendo de forma lenta e tardia. A situação atual das empresas brasileiras, quanto a competitividade dos seus investimentos externos, não é muito positiva. Apesar da existência de iniciativas do governo, como o apoio financeiro do BNDES, ainda existe um descompasso entre a vontade de empresas brasileiras se internacionalizarem e a existência de políticas de apoio à internacionalização por meio de investimentos diretos no exterior, se por política se entender um conjunto de iniciativas e ações públicas minimamente coordenadas, consistentes entre si e envolvendo distintos órgãos de Governo e parcerias com o setor privado (CNI, 2014). Mesmo assim, após anos de estagnação dos fluxos de investimentos brasileiros no exterior, na atual década, o país vem mostrando significativa participação no mercado internacional.

Com o objetivo de discutir os fatores que influenciam a internacionalização de empresas brasileiras, neste capítulo é apresentado uma série de dados, obtidos a partir de análise de relatórios da UNCTAD, CNI, Fundação Dom Cabral e Banco Central. O capítulo está dividido em três seções: a primeira sendo uma análise da evolução e composição do IDE no contexto mundial; a segunda descreve as características brasileiras em relação à trajetória, evolução e composição do IDE, e, por fim, na última seção são apresentados e discutidos os fatores determinantes da internacionalização de empresas por meio do IDE no Brasil.



### 3.5 Caracterização do Investimento Direto Externo no Contexto Mundial

O processo de globalização econômica tem como principal fator o desenvolvimento dos fluxos de IDE. Os dados do World Investment Report (2014), relatório divulgado pela UNCTAD, mostram a evolução dos fluxos de investimento direto externo no mundo.

**Tabela 1 - Fluxo de emissão de IDE no mundo 1980-2014**

Em bilhões de dólares										
IDE EMITIDO MUNDO										
Período 1980-1989	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Fluxo emitido de IDE	52.085	52.159	27.292	37.705	50.513	62.104	96.778	142.005	181.989	230.913
Período 1990-1999	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Fluxo emitido de IDE	243.887	198.888	203.810	236.299	285.373	356.651	392.347	467.439	681.040	1.077.058
Período 2000-2009	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Fluxo emitido de IDE	1.166.145	584.021	491.390	532.023	887.630	795.910	1.344.578	2.129.622	1.693.969	1.101.335
Período 2010-2014	2010	2011	2012	2013	2014					
Fluxo emitido de IDE	1.366.152	1.587.601	1.283.653	1.305.857	1.354.337					

Fonte: UNCTAD, 2015

Os fluxos de IDE começaram a se destacar após a década de 1990. O crescimento intenso desses fluxos foi consequência da boa performance das principais economias desenvolvidas, das operações de fusões e aquisições (F&A), da liberação do mercado internacional, dos programas de privatização e dos processos de integração regional, originados da criação de blocos econômicos e acordos entre países para a efetivação dos investimentos (PEREIRA, 2007).

Conforme tabela 1, os IDEs emitidos passaram de 52 bilhões de dólares no ano de 1980 para 243 bilhões de dólares em 1990. Contudo, foi apenas a partir do ano 2000 que houve um crescimento expressivo do IDE, passando a somar aproximadamente 1 trilhão de dólares. De acordo com a UNCTAD (2000) esse fato se dá a partir da ampliação da produção internacional na economia mundial. Ainda de acordo com a UNCTAD, o IDE cresceu 18% no ano de 2000, mais rápido que outros agregados econômicos como produção global, formação de capital e comércio, alcançando o seu recorde de valor até então. A expansão mundial dos fluxos de investimento foi conduzida por mais de 60 mil ETNs, com aproximadamente 800 mil filiais no exterior. Países desenvolvidos continuaram sendo o principal destino de IDE, contabilizando mais de 75% dos fluxos globais de

entrada. Países em desenvolvimento, por sua vez, também tiveram um crescimento de entrada de IDE, chegando a aproximadamente 1 bilhão de dólares.

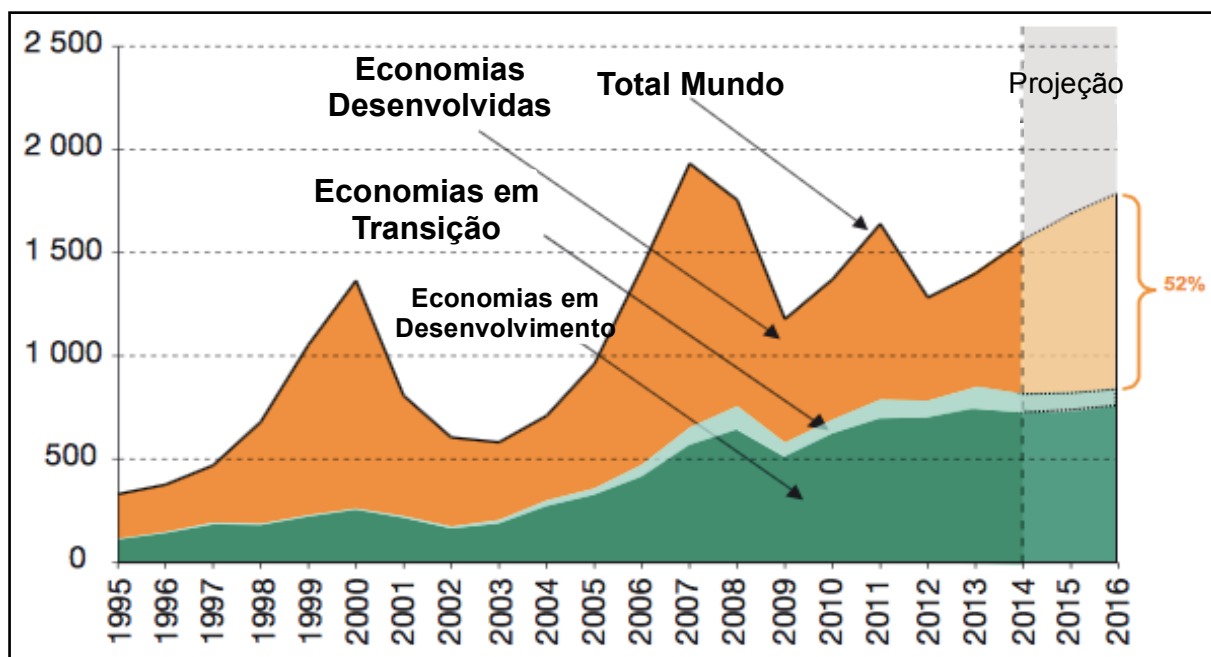
Em 2001 os fluxos de IDE emitidos sofreram uma queda brusca de aproximadamente 50% em relação ao ano 2000, correspondendo a 582 bilhões de dólares. A UNCTAD (2002) indica dois fatores determinantes para essa queda dos fluxos, após crescimento estável na década de 1990, primeiramente é apontado a desaceleração das atividades econômicas nas principais economias industrializadas, além disso, é apontado também uma redução nas atividades dessas economias industrializadas no mercado de ações. De 2001 a 2003 o IDE manteve-se baixo por consequência do desaquecimento da economia dos países da Tríade (União Européia, Japão e Estados Unidos) e com isso houve também um desaquecimento da economia global, uma vez que esses países possuem maior participação nesses fluxos.

A partir de 2004 o IDE entra em um processo de recuperação, alcançando então em 2007 um valor de 2.1 trilhões de dólares, correspondente a um crescimento de 58% em relação ao ano anterior. Os fatores responsáveis por essa recuperação inédita dos fluxos, segundo a UNCTAD (2009), são a retomada do crescimento econômico de algumas regiões como os Estados Unidos, China, Índia, países europeus e latino-americanos, o aumento da rentabilidade das ETNs e o desenvolvimento de ações de reestruturação interna visando a criação de um ambiente mais favorável ao IDE.

Contudo, os investimentos voltaram a cair no ano seguinte consequente da crise financeira internacional. No final do ano de 2008 e nos primeiros meses de 2009, foi registrado significativo declínio em todos os três componentes dos fluxos de IDE: investimentos em ação, outros capitais – majoritariamente empréstimos intra-empresas – e lucros reinvestidos. Segundo a UNCTAD (2009), haviam 82 mil ETNs no mundo com 810 mil filiais estrangeiras em 2009. Essas companhias desempenhavam papel importante e crescente na economia mundial, uma vez que suas exportações eram estimadas em um terço do total de bens e serviços exportados no mundo e o número de pessoas empregadas por eles mundialmente era estimado em 77 milhões em 2008.

De acordo com a Tabela 1, após o período da crise financeira mundial, durante os anos de 2008 a 2014, os fluxos de IDE se mantiveram estáveis em um valor aproximado de 1 trilhão de dólares.

Em relação à emissão de IDE, os dados da UNCTAD mostram que os países desenvolvidos são a maior fonte desses fluxos, emitindo em média 88% entre os anos de 1995 e 2002. A Figura 1 ilustra os dados de fluxos de IDE emitidos por economias em desenvolvidos, em transição e em desenvolvimento, nela é possível observar a diferença entre os fluxos emitidos pelos três grupos de economia.



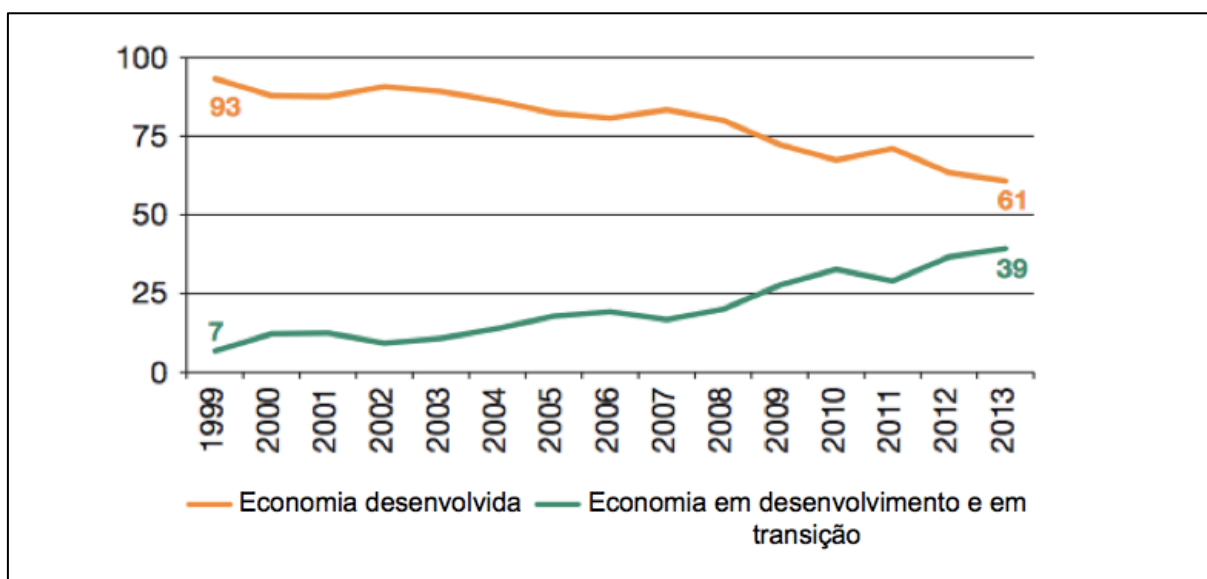
**Figura 1 - Participação de países desenvolvidos e em desenvolvimento nos fluxos de investimento direto externo 1995-2013 e projeções 2014-2016 – bilhões de dólares**  
 Fonte: adaptado UNCTAD, 2014

Entre os anos de 1995 e 2004, a participação de países desenvolvidos e países em desenvolvimento nos fluxos de investimento direto externo no mundo era extremamente desigual. Apenas a partir do ano de 2004 os fluxos emitidos por países em desenvolvimento passaram a perder parte de suas participações para países em desenvolvimento. Podemos observar na Figura 2 que a diferença entre a participação dos dois grupos vem diminuindo desde 2004 e hoje a participação de países em desenvolvimento se igualou à participação dos países desenvolvimento, fator que levou à maior relevância desse grupo de países na economia.

No ano de 2001, houve uma redução de 39% nos fluxos emitidos tanto de países desenvolvidos quanto de países em desenvolvimento e consequentemente, grande parte das potências mundiais sofreu uma recessão nessa época. De acordo com o World Investment Report de 2002 da UNCTAD, o acontecimento do 11 de Setembro de 2001 nos Estados Unidos contribuiu para a regressão do IDE e para a desaceleração na economia mundial. Por volta do ano de 2004, o fluxo de IDE

voltou a subir, tendo uma baixa novamente em 2009 causada pela crise financeira e recessão econômica da época.

O fluxo global de IDE cresceu 5% em 2013, alcançando um valor de \$1.3 trilhões de dólares, em contraste com \$1.2 trilhões em 2012. A situação atual dos fluxos de IDE reflete a continua expansão dos investidores de economias em desenvolvimento, em decorrência do rápido crescimento econômico e liberalização de investimentos (UNCTAD, 2014). Em 2013, essas economias somaram 39% dos fluxos mundiais, número muito significativo, uma vez que 15 anos antes a fatia delas era de apenas 7%, conforme apontado na Figura 2. As ETNs de países em desenvolvimento corresponderam à maior parcela de IDE no século XXI, em contraste com os fluxos de países desenvolvidos que continuaram estagnados.



**Figura 2 - Fatia de fluxo de saída de investimento direto externo por grupo de economia 1999-2013 (%)**

Fonte: adaptado UNCTAD, 2014

Ainda em relação à distribuição geográfica dos fluxos de emissão de IDE globais, a Tabela 2 apresenta a classificação dos 20 países com maior emissão de IDE nos anos 2012, 2013 e 2014. Observou-se que entre os países presentes no *ranking*, há uma mistura de economias desenvolvidas e economias em desenvolvimento. Os Estados Unidos, sempre ocupando a primeira posição no *ranking*, foi responsável por 25% dos fluxos de emissão de IDE mundial em 2014, ou, aproximadamente, 337 bilhões de dólares.

Observa-se que há a repetição de 12 economias nos três anos em questão, sendo elas 8 economias desenvolvidas e 4 economias em desenvolvimento ou em transição. No continente Europeu, países como Alemanha, Itália, Suíça, Noruega e

Irlanda possuem maior destaque, correspondendo à 15% da emissão dos fluxos mundiais.

**Tabela 2 - *Ranking* dos 20 maiores emissores de investimento direto externo mundial, 2012, 2013, 2014.**

2012				2013				2014			
Posição	País	US\$ Bilhões	% Total	Posição	País	US\$ Bilhões	% Total	Posição	País	US\$ Bilhões	% Total
1	Estados Unidos	329	26%	1	Estados Unidos	338	26%	1	Estados Unidos	337	25%
2	Japão	123	10%	2	Japão	136	10%	2	Hong Kong, China	143	11%
3	China	84	7%	3	China	101	8%	3	China	116	9%
4	Hong Kong, China	84	7%	4	Rússia	95	7%	4	Japão	114	8%
5	Reino Unido	71	6%	5	Hong Kong, China	92	7%	5	Alemanha	112	8%
6	Alemanha	67	5%	6	Suíça	60	5%	6	Rússia	56	4%
7	Canadá	54	4%	7	Alemanha	58	4%	7	Canadá	53	4%
8	Rússia	51	4%	8	Canadá	43	3%	8	França	43	3%
9	Suíça	44	3%	9	Holanda	37	3%	9	Holanda	41	3%
10	Ilhas Virgens	42	3%	10	Suécia	33	3%	10	Singapura	41	3%
11	França	37	3%	11	Itália	32	2%	11	Irlanda	32	2%
12	Suécia	33	3%	12	República da Coreia	29	2%	12	Espanha	31	2%
13	República da Coreia	33	3%	13	Singapura	27	2%	13	República da Coreia	31	2%
14	Itália	30	2%	14	Espanha	26	2%	14	Itália	23	2%
15	México	26	2%	15	Irlanda	23	2%	15	Noruega	19	1%
16	Singapura	23	2%	16	Luxemburgo	22	2%	16	Suíça	17	1%
17	Chile	21	2%	17	Reino Unido	19	1%	17	Malásia	16	1%
18	Noruega	21	2%	18	Noruega	18	1%	18	Kuwait	13	1%
19	Irlanda	19	1%	19	Taiwan, China	14	1%	19	Chile	13	1%
20	Luxemburgo	17	1%	20	Austria	14	1%	20	Taiwan, China	13	1%
Total 20 maiores		1209	94%	Total 20 maiores		1217	93%	Total 20 maiores		1264	93%
Total mundo		1.283	100%	Total mundo		1.305	100%	Total mundo		1.354	100%

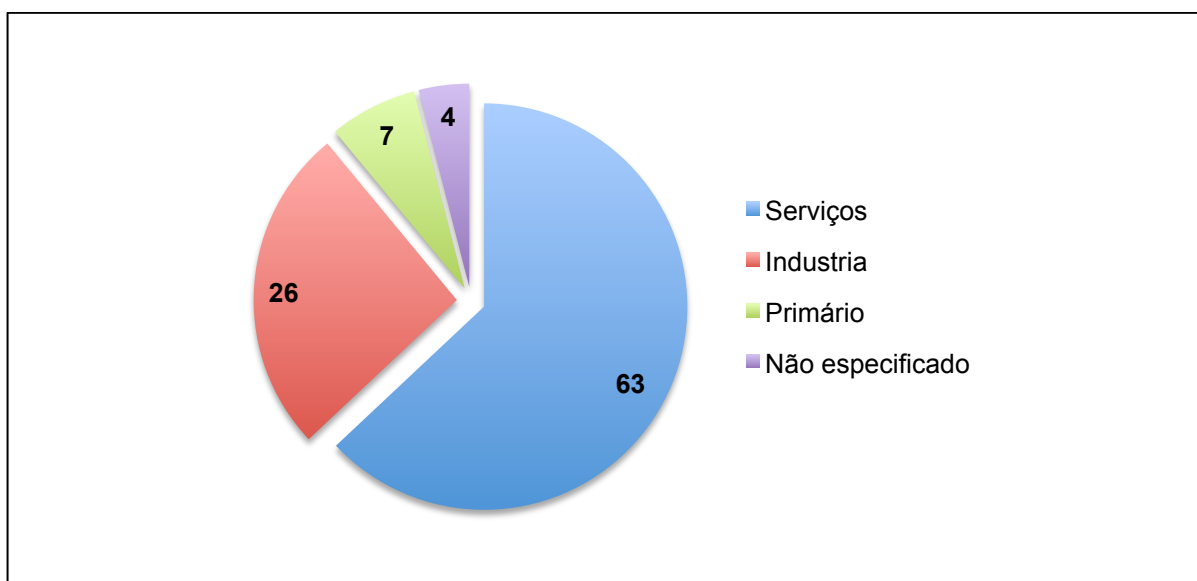
Fonte: Adaptado World Investment Report – UNCTAD, 2013, 2014, 2015.

É importante ressaltar também a crescente participação da China como emissora de IDE. A soma da participação das economias da China, Hong Kong e Taiwan no ano de 2014, representa 20% do total de emissões de fluxos de IDE mundiais. Segundo relatório da UNCTAD (2014), O IDE de economias em desenvolvimento cresceu significativamente durante as últimas décadas e hoje constitui aproximadamente um terço dos fluxos globais. As maiores economias investidoras em desenvolvimento são China, Hong Kong (China), Taiwan (China), Índia, República da Coreia, Malásia, México, Singapura e África do Sul.

Quanto à distribuição setorial, a UNCTAD (2014) ressalta o proeminente papel do setor de serviços no IDE mundial, conforme pode ser observado na Figura 3. A importância atribuída ao setor de serviços no cenário internacional de investimentos é resultado de uma evolução estrutural de longo prazo e, principalmente, da ocorrência de privatizações em países em desenvolvimento.

Desde os anos 2000 o setor de serviços assume a maior parte dos IDEs, chegando a ter participação de 73% em 2000 e 71% em 2007. O setor industrial, por sua vez, teve sua maior atuação em 1995, porém, se comportou de forma decrescente chegando em 2000 com 26% de participação. Em 2007 o setor chegou ao seu menor nível, somando 19% de participação. Por último, o setor primário também teve um comportamento decrescente até os anos 2000, quando atingiu 1% de participação. Após esse período o setor sofreu algumas oscilações e chegou a totalizar 15% de participação em 2005. De acordo com a UNCTAD (2006) esse fato se deu pelo aumento dos investimentos da indústria de minérios e de petróleo. Em 2008 o setor voltou a cair, fechando sua participação em 7%.

Em 2012, último ano para o qual dados setoriais estão disponíveis de acordo com a UNCTAD (2015), o setor de serviços somou 63% do IDE global, mais que o dobro da fatia do setor industrial, o qual totalizou 28%. Já o primeiro setor contribuiu com menos de 10% para o IDE global. No período de 2001 a 2012, a fatia do setor de serviços cresceu 5% contrabalançando a diminuição da fatia do setor produtivo.



**Figura 3 - Distribuição setorial de investimento direto externo (IDE) mundial em 2012**  
**Fonte: UNCTAD, 2014**

Apesar das incertezas que envolvem a estabilidade da economia mundial, a mesma teve sua produção internacional caracterizada por um contínuo fortalecimento em 2014 (UNCTAD, 2015). Segundo o World Trade Investment Report da UNCTAD de 2015, espera-se que o IDE global alcance \$1.4 trilhões de dólares em 2015, um aumento de 11% em relação à 2014. Para 2016 e 2017

espera-se que os fluxos de IDE cresçam ainda mais, alcançando \$1.5 trilhões e \$1.7 trilhões em cada ano, respectivamente.

Essas expectativas estão baseadas em projeções de uma série de indicadores macroeconômicos levantados por uma pesquisa realizada pela UNCTAD juntamente com a McKinsey & Company, empresa americana que fornece consultoria globalmente. A pesquisa contou com a participação de aproximadamente 1.000 gestores de companhias situadas em 89 países. De acordo com a pesquisa, a maioria desses executivos espera o crescimento das atividades globais de IDE dentro dos próximos anos, visão positiva que se deve à boa perspectiva econômica da América do Norte, do BRICS e de outras economias emergentes, e também ao crescimento de medidas de liberalização e promoção de investimento, como a integração regional de processos e fatores corporativos como expectativa de continua realocação de funções industriais e de serviços em outros países. Porém, apesar da boa perspectiva de crescimento do IDE global, esse cenário pode ser prejudicado por diversos riscos econômicos e políticos, como a situação econômica instável da União Européia, a repercussão de tensões geopolíticas e a vulnerabilidades de economias emergentes.

### **3.6 Caracterização do Investimento Direto Externo no Contexto Brasileiro**

O processo de internacionalização de empresas no Brasil se deu de forma lenta e gradual. Até a década de 1960 o país era, inicialmente e majoritariamente, um receptor de investimento, onde as empresas multinacionais estrangeiras eram atraídas pelo potencial do mercado interno. Essa estágio é descrito por Dunning (1996) no *Investment Development Path* (IDP) como sendo o primeiro estágio frente ao processo de internacionalização do país. Na década seguinte, a fim de aumentar a competitividade da indústria nacional diante dos concorrentes internacionais, o governo brasileiro passou a adotar uma política de promoção de exportações a partir de incentivos fiscais e creditícios.

A primeira fase do investimento externo brasileiro foi um processo concentrado em poucas empresas e setores, abrangendo basicamente a Petrobrás, instituições financeiras e empresas de construção, caracterizando uma postura de

extrema defensiva do Brasil. Segundo a CNI (2014), embora o Brasil não tivesse uma política de apoio ao investimento externo, as iniciativas de internacionalização de empresas como a Petrobrás e o Banco do Brasil, foram incentivadas pelo governo federal, cujas preocupações econômicas focavam nas consequências domésticas dos choques de preço do petróleo e da elevação das taxas de juros nos mercados internacionais, acontecimentos que marcaram a década de 1980.

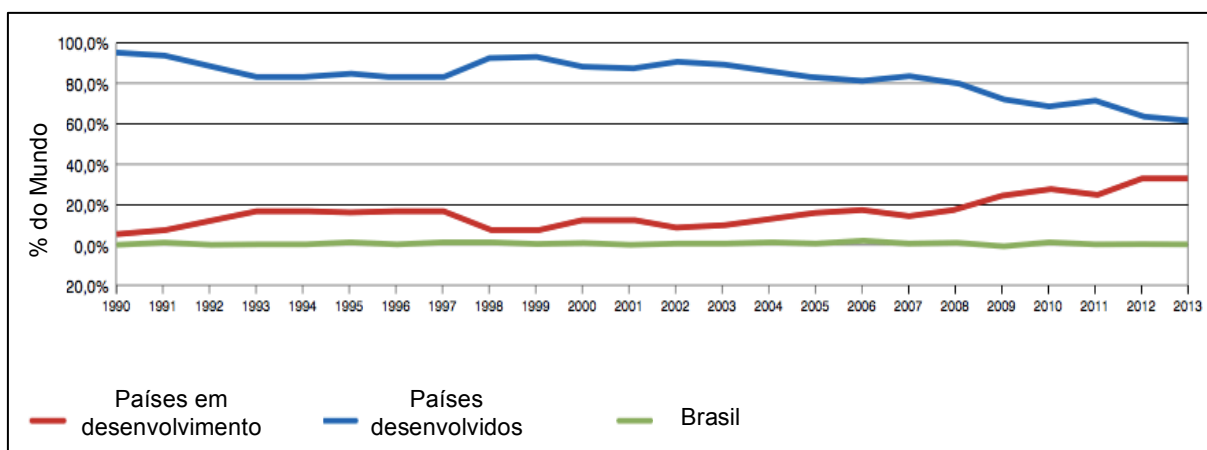
Na década de 1990, o Brasil passou a atrair e efetuar investimentos diretos externos de forma mais acentuada, porém, apenas a partir do século XXI é percebido um movimento crescente dos fluxos de IDE brasileiros.

Empresas antes estagnadas e fechadas para o mercado internacional, passaram a buscar inovação, diferenciação do seu produto e novas estratégias competitivas para participarem tanto do mercado nacional, quanto do internacional. A melhoria das condições de rentabilidade, financiamento e capitalização das empresas brasileiras foi significativa para intensificar o processo de internacionalização. O Brasil, antes então majoritariamente receptor de investimentos, mudou a sua postura e passou a figurar também como investidor.

Apesar de existirem registros de internacionalização de empresas brasileiras desde a década de 1960, os fluxos mais recentes são caracterizados de forma diferenciada pela sua densidade e diversidade em termos de número de empresas e setores da economia envolvidos. Contudo, quando comparado o processo de internacionalização vivenciado pelo Brasil com o processo de outros países em desenvolvimento, percebe-se que o Brasil ainda é, entre seus pares emergentes, um ator pequeno (CNI, 2014).

Comparando os fluxos de emissão de IDE brasileiro com os fluxos de países em desenvolvimento, é notório que os fluxos brasileiros são ainda pouco expressivos, conforme ilustrado na Figura 4. Segundo relatório da CNI (2014), o melhor atingimento dos fluxos brasileiros em relação aos outros países em desenvolvimento foi de 8,1% em 2004, quando os países ainda estavam se recuperando da recessão mundial. Em relação aos países emergentes, os fluxos brasileiros assumem maior relevância, totalizando 14,4% em 1998 e 37,4% em 2006. Quanto aos fluxos globais, observa-se que o IDE brasileiro não é muito significativo.





**Figura 4 - O Brasil e o fluxo global de emissão de investimento direto no exterior, 1990-2013.**  
**Fonte: CNI, 2014**

A internacionalização de empresas no Brasil é caracterizada como um fenômeno bastante volátil, como é evidenciado na apresentação dos fluxos de investimento externo direto do Brasil na Tabela 3. Segundo a CNI (2014), o Brasil tem tido dificuldades para manter fluxos crescentes de investimento no exterior ao longo dos anos, isso significa que a remessa de capitais desde o exterior por filiais de empresas brasileiras vem superando a emissão de capitais desde o Brasil.

O desempenho do Brasil como emissor de fluxos de IDE destaca-se pelo baixo dinamismo e pela volatilidade. Analisando os dados anuais da Tabela 3, observa-se que no período de 2005 a 2010 há uma enorme volatilidade nos fluxos, variando entre US\$ 28,2 bilhões, em 2006, e US\$ 10,1 bilhões negativos, em 2009. Além disso, desde 2011, o Brasil registra fluxos negativos crescentes de emissão de investimentos diretos no exterior. Além disso, nos anos de 1992 e 2003 também é possível observar queda dos fluxos de IDE. O ano de 1992 pode ser explicado pelo abalo da economia e da política brasileira com o governo e *impeachment* do ex-presidente Fernando Collor de Mello. Em 2003, a queda pode ser associada à mudança de governo, para um governo de esquerda pela primeira vez, o que gerou grandes expectativas em relação à preservação da ortodoxia vigente ou alteração substancial das diretrizes gerais de política econômica do país.

Segundo a CNI (2014), a volatilidade constante destaca o fato de que o crescimento dos investimentos externos brasileiros ainda é um fenômeno movimentado por um pequeno número de grandes empresas. A recorrência dos fluxos líquidos negativos, por sua vez, sugere a presença de fatores internacionais e domésticos que podem estar desestimulando a emissão de IDE por empresas

brasileiras nos últimos anos, como a instabilidade do cenário político e econômico e as crises internacionais.

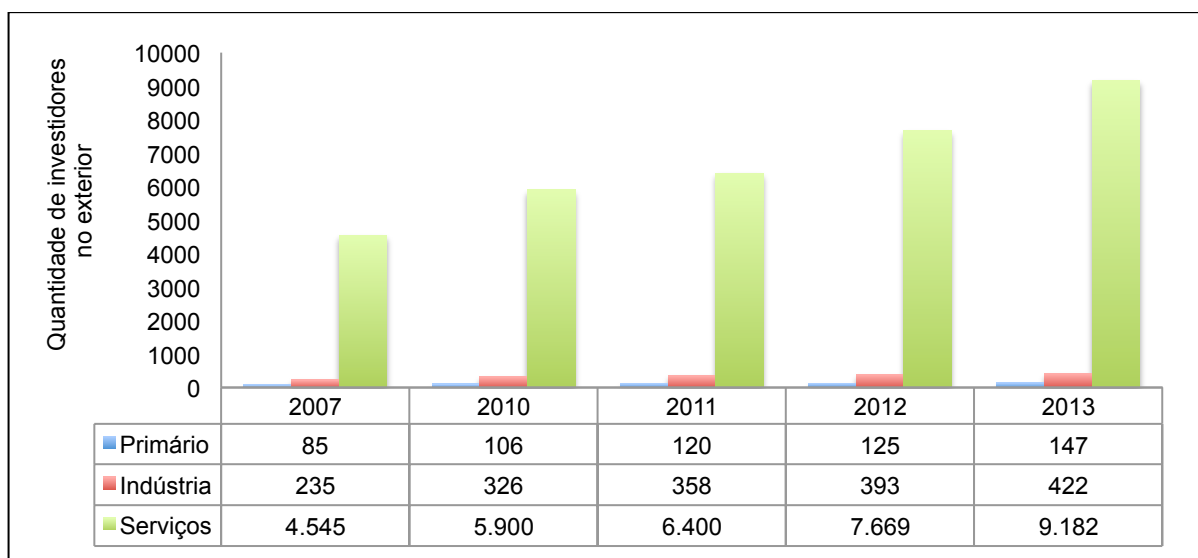
**Tabela 3 – Fluxos de investimento direto externo do Brasil, 1980-2014**

Em milhões de dólares

IDE EMITIDO BRASIL										
Período 1980-1989	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Fluxo emitido de IDE	367	207	376	188	42	81	144	138	176	523
Período 1990-1999	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Fluxo emitido de IDE	625	1.015	137	492	690	1.096	- 469	1.116	2.854	1.690
Período 2000-2009	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Fluxo emitido de IDE	2.282	- 2.258	2.482	249	9.807	2.517	28.202	7.067	20.457	- 10.084
Período 2010-2014	2010	2011	2012	2013	2014					
Fluxo emitido de IDE	11.588	- 1.029	- 2.821	- 3.495	- 3.540					

Fonte: UNCTAD, 2015

Em relação à estratificação setorial do IDE brasileiro, observa-se na Figura 5 que o número de investidores brasileiros no exterior passou de 4.774, em 2007, para 9.751, em 2013, sendo que nesses números a maior participação é de investidores concentrados no setor de serviços.



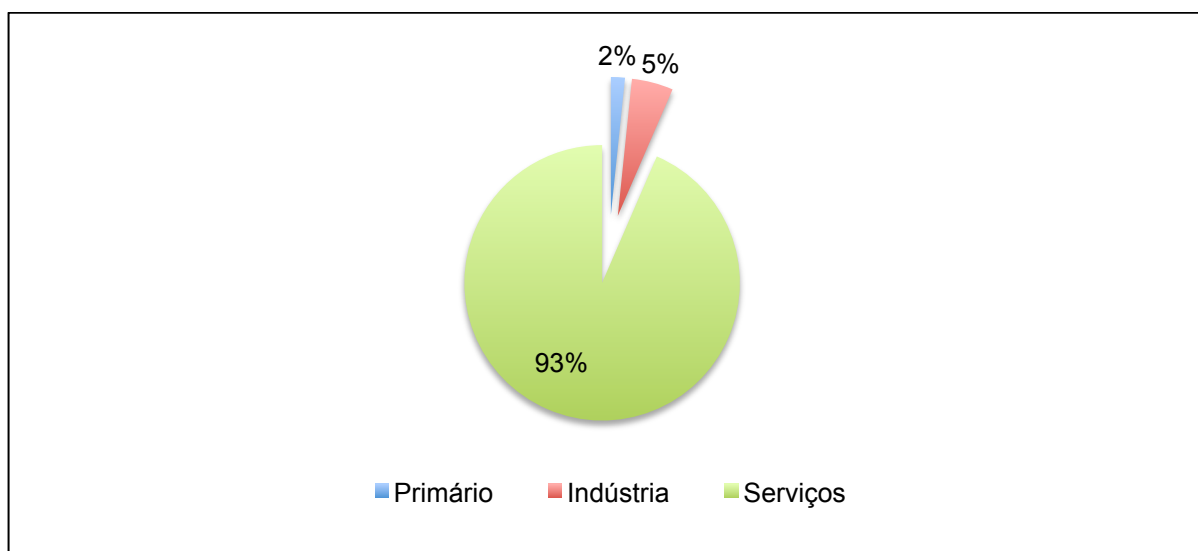
**Figura 5 - Distribuição setorial de investidores no investimento externo brasileiro (em número de investidores)**

Fonte: CNI, 2014

De 2007 a 2013, o setor de serviços se manteve estável, totalizando uma média de 93% de investidores no setor em relação ao total de investidores no exterior. Dentro do setor, destacam-se, primeiramente, os serviços financeiros e atividades auxiliares que, segundo a CNI (2014), respondiam pela metade do

número de investidores externos brasileiros em 2013. Em segundo lugar, destacam-se as atividades de sedes de empresas de consultoria, profissionais e técnicas e outros serviços prestados à empresa. Por fim, a terceira posição é ocupada pelas atividades de comércio.

Os setores primário e industrial não tem números muito relevantes de participação de investidores no IDE. O setor industrial registrou uma média de 5% de participação nos investidores de IDE ao longo dos anos. Já o setor primário é o que contabiliza menor participação, totalizando uma média de 2%. A Figura 6 apresenta a distribuição setorial dos investimentos externos diretos do Brasil em uma análise dos anos 2007, 2010, 2011, 2012 e 2013.



**Figura 6 - Distribuição setorial dos investimentos externos diretos do Brasil, 2007, 2010-2013**  
Fonte: CNI, 2014

No que diz respeito ao destino dos investimentos, a Tabela 4 revela os 20 principais países receptores de IDE brasileiro. Contudo, é importante ressaltar que, até o momento, esta informação é obtida de forma incompleta em função do problema apontado pela CNI (2013), a qual observou que os dados do Banco Central do Brasil sobre destinos geográficos dos investimentos externos ainda possuem discrepância entre os destinos dos fluxos financeiros para aporte de capital no exterior, na saída do Brasil, e o destino final do investimento, onde aquele fluxo de recursos se transforma em ativos da empresa investidora no exterior. Conforme avaliado pela Federação das Indústrias do Estado de São Paulo, os centros financeiros não são, provavelmente, o destino final dos investimentos, conforme apontado na Tabela 4.

**Tabela 4 – Ranking dos 20 principais países receptores de investimento direto externo brasileiro, 2012-2014**

Em milhões de dólares											
2012				2013				2014			
Posição	País	US\$ milhões	%	Posição	País	US\$ milhões	%	Posição	País	US\$ milhões	%
1	Ilhas Cayman	40264	16,3	1	Áustria	66549	24,4	1	Ilhas Cayman	53 292	19,7
2	Áustria	56618	22,9	2	Ilhas Cayman	42290	15,5	2	Áustria	48 056	17,8
3	Países Baixos	28186	11,4	3	Países Baixos	30742	11,3	3	Países Baixos	29 096	10,8
4	Ilhas Virgens Britânicas	22291	9,0	4	Ilhas Virgens Britânicas	27399	10,0	4	Ilhas Virgens Britânicas	27 806	10,3
5	Bahamas	14500	5,9	5	Espanha	19103	7,0	5	Bahamas	22 719	8,4
6	Luxemburgo	14719	6,0	6	Bahamas	18205	6,7	6	Luxemburgo	20 719	7,7
7	Espanha	15376	6,2	7	Luxemburgo	17350	6,4	7	Espanha	16 215	6,0
8	Estados Unidos	18401	7,4	8	Estados Unidos	14086	5,2	8	Estados Unidos	11 812	4,4
9	Argentina	5511	2,2	9	Argentina	4574	1,7	9	Argentina	4 639	1,7
10	Portugal	2139	0,9	10	Peru	3298	1,2	10	Portugal	3 909	1,4
11	Panamá	2430	1,0	11	Panamá	3253	1,2	11	Panamá	3 746	1,4
12	Uruguai	2951	1,2	12	Hungria	3026	1,1	12	Uruguai	3 675	1,4
13	Hungria	3207	1,3	13	Uruguai	3003	1,1	13	Hungria	3 229	1,2
14	Peru	2986	1,2	14	Reino Unido	2384	0,9	14	Peru	2 809	1,0
15	Reino Unido	1558	0,6	15	Portugal	2374	0,9	15	Reino Unido	2 399	0,9
16	Venezuela	1083	0,4	16	Chile	1575	0,6	16	Venezuela	2 020	0,7
17	Bélgica	939	0,4	17	Venezuela	1490	0,5	17	Bélgica	1 632	0,6
18	Chile	1107	0,4	18	Angola	1392	0,5	18	Chile	1 529	0,6
19	Angola	1027	0,4	19	Antilhas Holandesas	1356	0,5	19	Angola	1 285	0,5
20	México	1052	0,4	20	França	1216	0,4	20	México	1 092	0,4
Total 20 Maiores		236346	95,6	Total 20 Maiores		264665	96,9	Total 20 Maiores		261681	96,9
Total Brasil		247 172	100	Total Brasil		272 921	100	Total Brasil		269 832	100

Fonte: Banco Central do Brasil, 2012-2014

Entre 2001 e 2013 a participação de paraísos fiscais nos investimentos externos brasileiros diminuiu 50%, contudo, ela ainda é bastante elevada, contabilizando em torno de 33% do total. Aos paraísos fiscais é atribuída uma caracterização de vantagem de localização (Dunning, 2000), pois possuem fatores tributários e financeiros de atração do IDE. Segundo a CNI (2013), a contrapartida da evolução de participação dos paraísos fiscais é o forte crescimento dos países europeus citados pela UNCTAD como hospedeiros de entidades de propósito especial (*special purpose entities* – *SPEs*) no estoque total de investimentos brasileiros no exterior.

Quando analisados em conjunto, a Áustria, os Países Baixos e Luxemburgo, países que ocupam posição de destaque no *ranking*, totalizaram, em 2013, 42,1% do estoque de investimentos brasileiros no exterior, em contraste com 2001, quando a participação destes três países totalizava apenas 2%. O resultado dessa evolução é que a União Europeia se tornou, a principal região de destino do estoque de investimentos externos do Brasil, na modalidade participação do capital,

representando mais de 50% do total em 2013.

Outros países relevantes em relação ao destino final do estoque de investimentos externos brasileiros são a Espanha, com 7% do total em 2013, e os Estados Unidos da América, com 5,6% em 2013. A América Latina, teve uma queda de participação como região destino dos investimentos externos brasileiros. Em 2001 sua participação era de 13,7% e esta reduziu-se à 7% nos últimos anos.

Considerando o viés existentes nos dados relativos aos destinos geográficos dos investimentos externos e com objetivo de reduzir o seu impacto, é importante analisar também pesquisas realizadas junto à empresas transnacionais. É o caso do *ranking* de multinacionais brasileiras, elaborado pela Fundação Dom Cabral (FDC), pesquisa que reúne e analisa informações sobre unidades de empresas brasileiras estabelecidas no exterior. Na edição 2014 a amostra da pesquisa foi composta por 66 empresas, sendo 52 delas multinacionais brasileiras que atuam no exterior por meio de unidades próprias e 14 empresas brasileiras que atuam no exterior por meio de franquias.

A Tabela 5 apresenta os países com maior presença de empresas brasileiras presentes no *ranking* de multinacionais brasileiras do ano de 2014 da Fundação Dom Cabral.

**Tabela 5 – Países com maior presença de empresas brasileiras**

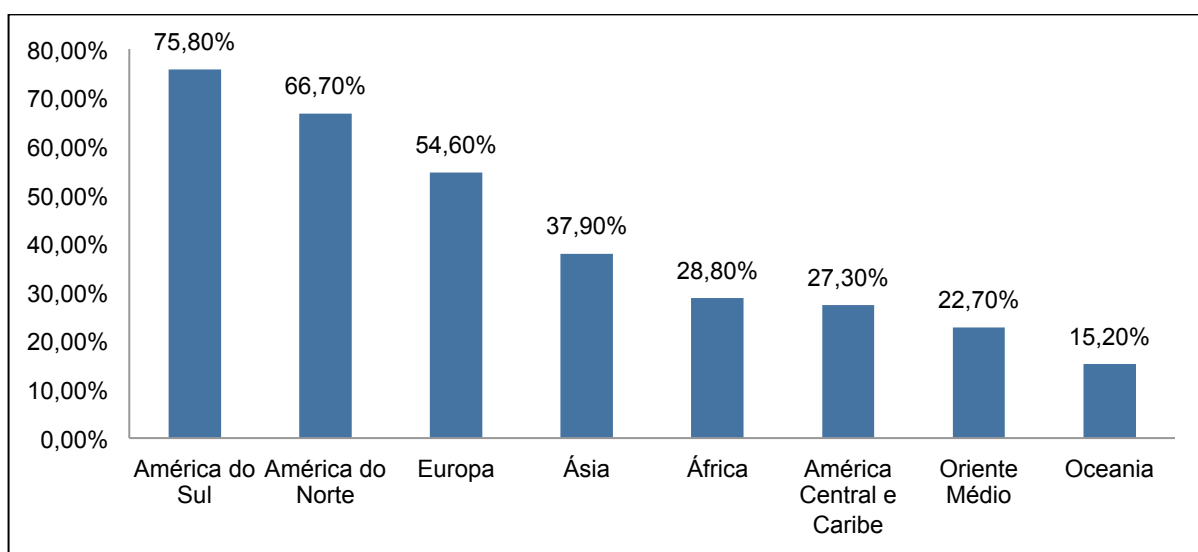
Posição	País	Número de empresas
1	Estados Unidos	39
2	Argentina	33
3	Chile	28
4	Uruguai	24
5	Colômbia	23
5	Perú	23
6	México	22
7	China	19
8	Venezuela	16
9	Paraguai	15
9	Portugal	15
10	Bolívia	14
10	Reino Unido	14

Fonte: *Ranking FDC das Multinacionais Brasileiras 2014*

Observa-se que o primeiro lugar no *ranking* é ocupado pelos Estados

Unidos, país onde a maior parte das empresas pesquisadas já se estabeleceu. Além disso, os estudos da Fundação Dom Cabral sobre as multinacionais brasileiras de 2014 também demonstram que a região que detém maior concentração de empresas brasileiras é América do Sul. Aproximadamente 75,8% das empresas entrevistadas na pesquisa possuem presença física na região. O segundo lugar registrado com maior presença das multinacionais brasileiras foi a América do Norte, com 66,7%, seguida pela Europa com 54,6%, segundo a Figura 7.

A explicação para a presença de multinacionais brasileiras ser mais relevante e numerosa na América do Sul pode ser dada com base Dunning (2000), sugerindo que os investimentos brasileiros seguiram vantagens de localização adquiridas, principalmente, pelo menor custo em transportes e comunicação, bem como, por serem países com menor distância física e psíquica, nos quais as diferenças culturais são menos impactantes.



**Figura 7 - Dispersão geográfica de empresas brasileiras no mundo, 2014**

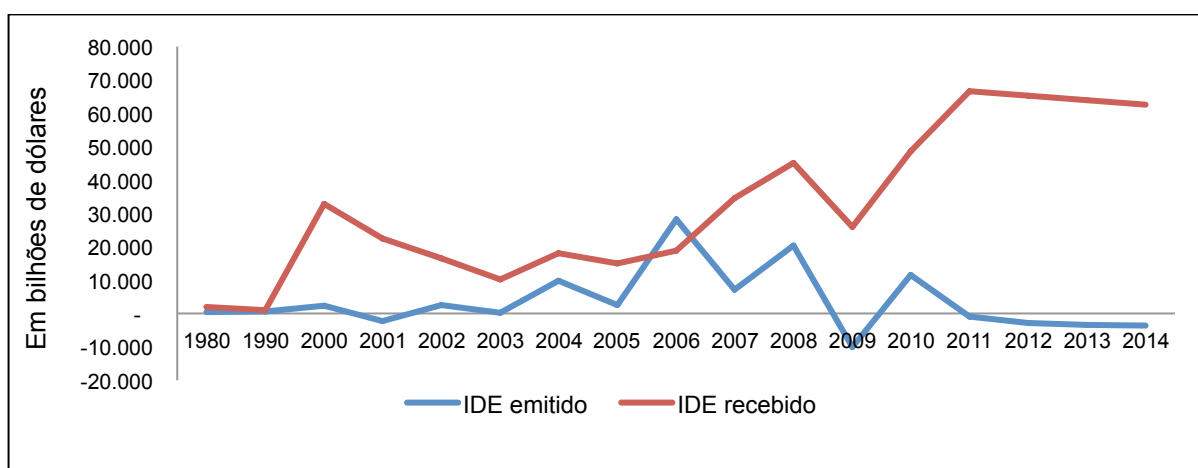
Fonte: Fundação Dom Cabral, 2014

Por fim, é importante analisar também dados referentes à emissão de IDE pelo Brasil em contraposição com os IDE recebidos no Brasil, os dados são apresentados na Figura 8.

Observa-se que a partir da década de 1990, os fluxos de IDEs recebidos cresceram de forma rápida e intensa, chegando a 32 bilhões de dólares em 2000. Entre os anos 1990 e 2000, a diferença entre os fluxos de emissão de IDE brasileiro e recebimento de IDE no país era discrepante. Como dito anteriormente, o Brasil era majoritariamente um receptor de investimentos na década de 1990, possuindo poucas políticas de incentivo à internacionalização e se posicionando de forma a

atrair investimentos externos. Contrastando com a realidade de países hoje desenvolvidos, que apesar de também terem passado por um momento de atração de IDE, a partir do ano 1990 mudaram sua posição de receptores de IDE e buscaram a internacionalização de suas empresas.

Após o ano 2000, a diferença entre os fluxos dos IDEs recebidos e emitidos no Brasil passou a ser menos destoante. Isso se deve ao recuo dos investimento no Brasil e também aos incentivos do governo brasileiro que estimularam as empresas brasileiras a se internacionalizarem. Em 2006, os fluxos de IDEs emitidos pelo Brasil chegaram a 28 bilhões de dólares, ultrapassando os IDEs recebidos de 19 bilhões de dólares, aproximadamente. Em 2009, em decorrência da crise financeira mundial, os IDEs recebidos e emitidos experimentaram um momento de queda, porém, pode-se observar que os investimentos realizados por brasileiros sofreram maior impacto uma vez que os fluxos ficaram em 10 bilhões de dólares negativos.



**Figura 8 - Fluxos de investimentos diretos externos brasileiros recebidos e emitidos, 1980-2014**

Fonte: UNCTAD, 2015

Nos últimos anos, contudo, conforme evidenciado também na Tabela 3, é observado uma diferença crescente entre os fluxos emitidos e os fluxos recebidos de IDE no Brasil. A discrepância entre esses fluxos é consequência do posicionamento do governo brasileiro quanto à intenção de internacionalização. O governo brasileiro teve iniciativas tardias de estimular a internacionalização das empresas mesmo quando comparado a outras economias de países em desenvolvimento, dessa forma, não existem muitas políticas de apoio à internacionalização, tampoco de proteção do investimento no estrangeiro. Além disso, o cenário político da atualidade gera incertezas quanto à evolução da economia brasileira e esta da forma que se encontra hoje, com taxa de juro, desemprego e inflação alta, causam o recuo e

diminuição de empresas brasileiras que desejavam e planejavam investir no exterior, por hoje se encontram receosas quanto à sua evolução, e de empresas que desejavam investir no Brasil.

### **3.7 Fatores que Influenciam a Internacionalização de Empresas Brasileiras na Forma de Investimento Direto Externo**

A internacionalização de empresas figura hoje como a opção estratégica mais viável para empresas que desejam obter maior competitividade e alcançar novos estágios de evolução no mundo globalizado. A literatura internacional vem mostrando cada vez mais a importância atribuída aos investimentos externos diretos, os quais fortalecem a economia do país de origem da empresa investidora e reforça o seu poder de competição no mercado mundial (CNI, 2014), por esses motivos, é crescente o interesse de estudos em fatores que determinam o IDE.

A análise das diferentes teorias de IDE apresentadas no terceiro capítulo deste trabalho evidencia a complexidade do ambiente de negócios internacionais. Para fins deste trabalho, será utilizado como modelo de internacionalização de empresas o paradigma eclético de Dunning (1988, 2001) o qual apresenta um quadro teórico e conceitual geral que permite entender os determinantes de investimento das empresas multinacionais, na perspectiva do país de origem e de destino do investimento.

Dunning (2000), apresenta um conjunto de vantagens que determina a atuação das empresas transnacionais no exterior, são elas: as vantagens de propriedade, as vantagens de localização e as vantagens de internalização. Ainda de acordo com Dunning, essas vantagens geram benefícios que impulsionam as empresas a realizarem investimentos em mercados diferentes daquele no qual tem origem. A Tabela 6 apresenta exemplos dos tipos de vantagens apresentados por Dunning.

**Tabela 6 – Exemplos de vantagens e de acordo com os subparadigmas do Paradigma Eclético de Dunning**

<b>Vantagens de Propriedade</b>	<b>Vantagens de Localização</b>	<b>Vantagens de Internalização</b>
---------------------------------	---------------------------------	------------------------------------



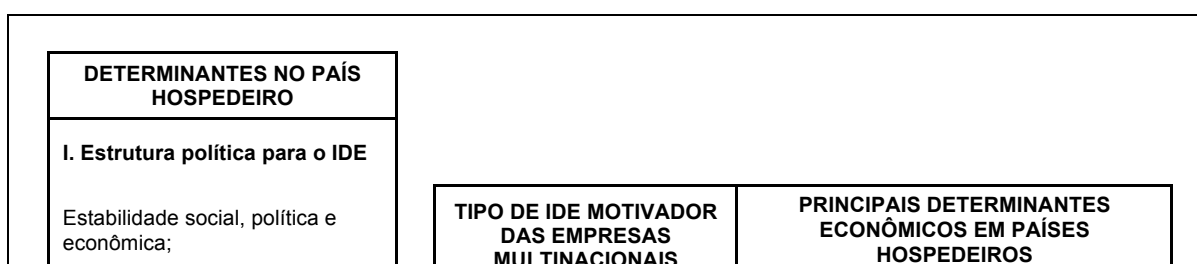
Propriedade de tecnologia	Disponibilidade de recursos	Redução dos custos de transação
Diferenciação do produto	Mercados e políticas governamentais	Ganhos estratégicos
Dimensão da empresa	Baixos custos de transporte e comunicação	Redução de incertezas
Formas de gestão e organização	Distâncias físicas e psíquicas	Proteção dos direitos de propriedade
Multinacionalização anterior	Distribuição, preço e qualidade dos insumos de matérias primas	Controle da oferta de produtos

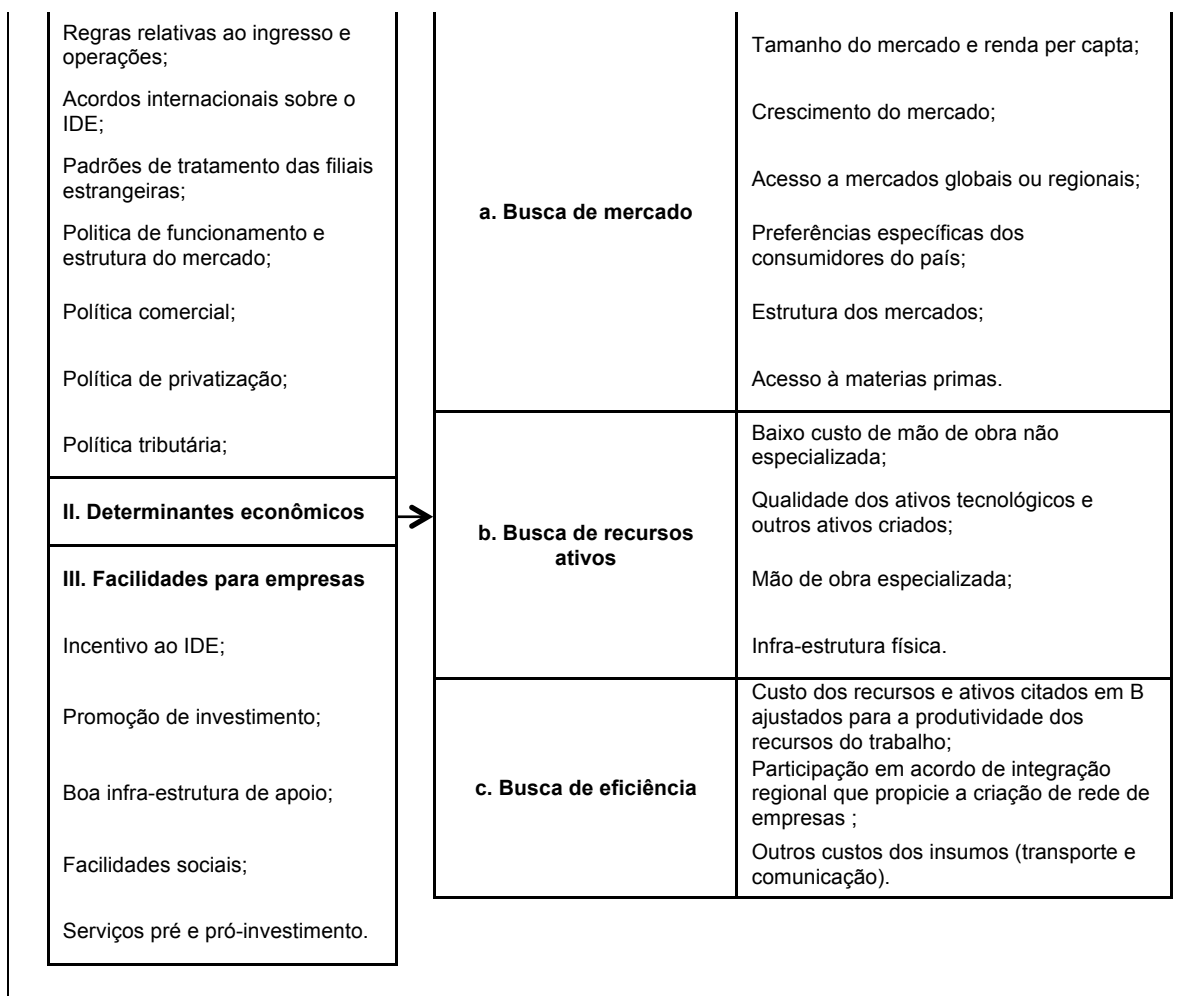
Fonte: Pereira, 2007

Resumidamente, as vantagens de propriedade se referem às vantagens competitivas específicas da empresa que concedem um diferencial sobre as empresas inseridas no país destino do investimento. As vantagens de localização são aquelas que oferecem certos tipos de atrativos naturais ou construídos para as empresas em mercados externos. E, por fim, as vantagens de internalização referem-se à propensão da empresa combinar suas vantagens de propriedade e de localização para se firmar no mercado externo (Dunning, 2000).

Segundo Perin (2010), as vantagens de propriedade e de internalização são determinantes específicos de investimento direto estrangeiro de cada empresa, enquanto as vantagens de localização tem uma influência crucial sobre as entradas de investimento direto estrangeiro em um país. Essa mesma ideia é defendida por Dunning e também está presente no relatório da UNCTAD (1998), que enfatiza os fatores determinantes do país hospedeiro que atraem o IDE, conforme a Figura 9.

Como vantagem de localização, podemos considerar a abundância de recursos naturais e humanos, *know-how* tecnológico, infra-estrutura, instituições, tamanho do mercado, estabilidade política e econômica e regime cambial. Quanto maior número de vantagens na região, maior é a atração e motivação da empresa em investir no local e explorar as benefícios presentes.





**Figura 9 - Determinantes de IDE nos países hospedeiros**  
**Fonte: UNCTAD, 1998**

Cyrino e Barcellos (2006), destacam algumas razões que motivam empresas brasileiras a realizarem investimentos diretos no estrangeiro, são elas: a busca de maior controle sobre os canais de distribuição e o contato com o cliente final, necessidade de estabelecer presença em elos posteriores da cadeia de valor, de modo a responder de forma mais rápida às demandas locais, ponderar custos associados a atividades de produção, superar barreiras tarifárias e não-tarifárias locais, diversificar riscos sensíveis à questões de ordem macroeconômica e político-institucional, e posicionar-se de forma competitiva em resposta à concorrência global.

A respeito da competitividade almejada pelas empresas no mercado global, Cyrino e Barcellos (2006), em concordância com Dunning (1998), reiteraram que as empresas são impulsionadas a se expandirem internacionalmente pela busca de novos mercados (*market seeking*); de novas fontes de recursos (*resource seeking*); de ativos estratégicos (*strategic asset seeking*) e pela ênfase na eficiência dos

mercados globais (*efficiency seeking*).

Em relação aos objetivos de internacionalização apresentadas por Dunning (1998), a CNI (2014) aponta em seu relatório de investimentos brasileiros no exterior algumas estratégias que são seguidas por empresas brasileiras.

Segundo a CNI (2014), o principal objetivo perseguido pelas empresas brasileiras ao se internacionalizarem parece ser manter ou ampliar o acesso à mercados externos. Dessa forma, as estratégias de *market seeking* são perseguidas por boa parte das transnacionais brasileiras de bens intermediários, de capital e de consumo, especialmente ao investirem em países latino-americanos.

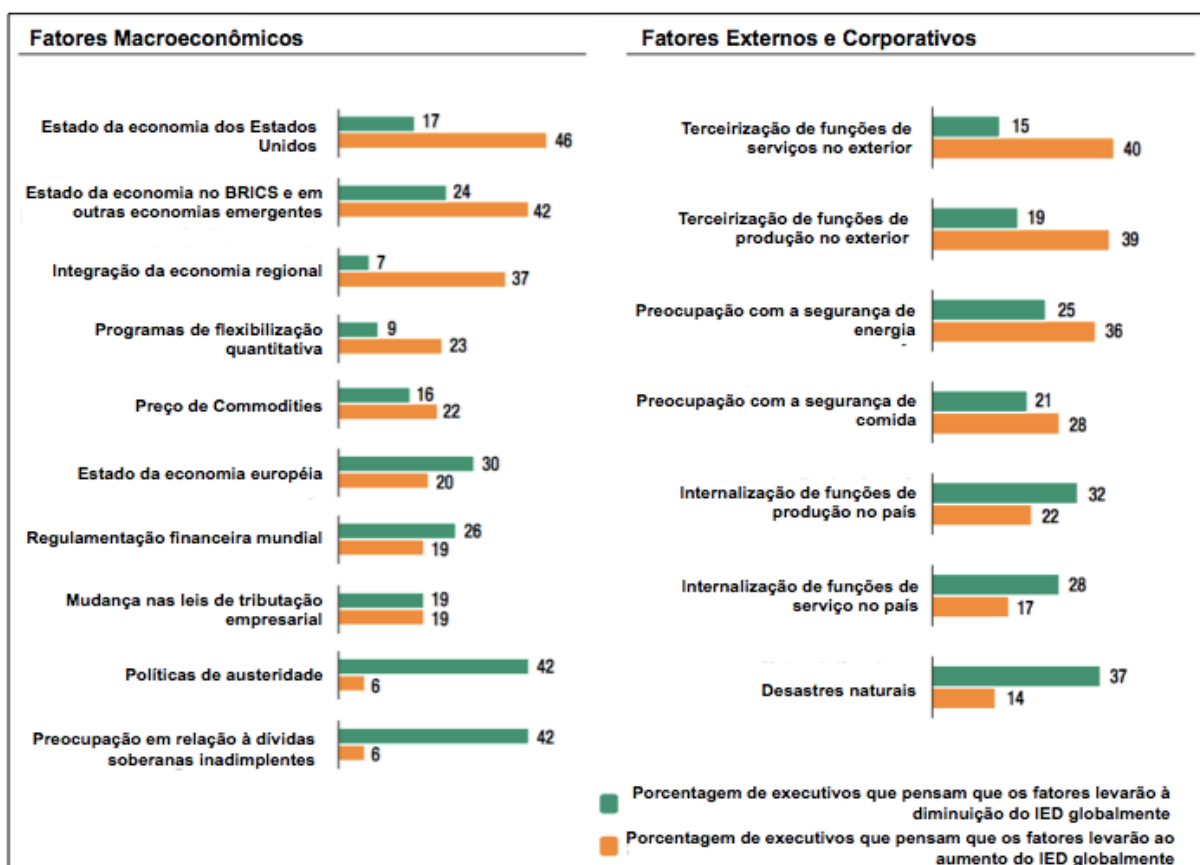
Investimentos realizados por empresas brasileiras de bens de capital, autopeças e de serviços de tecnologia de informação, com objetivo de obter acesso a mercados, seguem a lógica da estratégia de *asset seeking*. Através dela, o investidor busca, com a internacionalização produtiva, acesso a ativos estratégicos, tangíveis e intangíveis, como tecnologias, conhecimentos, direitos de propriedade intelectual, em geral passíveis de aquisição naqueles países. Bartlett e Ghoshal (2000) afirmam que o mercado global baseia-se em informação e conhecimento intensivos.

Outro motivo que impulsiona a internacionalização de empresas brasileiras na forma de IDE, é o fato de que o crescimento da empresa depende de acesso a certos recursos naturais inexistentes ou presentes em quantidade insuficiente no Brasil. Os investimentos com estratégia *resource seeking* buscam recursos naturais e a localização escolhida para efetuar o investimento depende da disponibilidade dos mesmos (CNI, 2014)

Em relação à perspectiva mundial para os próximos anos, a UNCTAD apresenta no *World Trade Investment Report* de 2015, o levantamento de uma série de fatores que influenciarão positivamente os fluxos de IDE nos anos de 2015, 2016 e 2017. Conforme apontado no capítulo 4.1, esses fatores foram resultado de uma pesquisa da UNCTAD realizada juntamente com a McKinsey & Company, que contou com a participação de aproximadamente 1.000 gestores de companhias situadas em 89 países. Os resultados da pesquisa apontam uma variação na percepção dos executivos quanto o crescimento das atividades de IDE. Executivos da África e Oriente Médio são os mais otimistas sobre as expectativas de IDE, juntamente com as multinacionais europeias, apesar da continua preocupação em relação à economia na região. Já os executivos da América Latina, América do

Norte e outras economias desenvolvidas estão menos otimistas em relação às expectativas de IDE.

Apesar da diferença entre as respostas dos executivos, a maioria deles acredita no crescimento do IDE para os próximos anos. Os fatores que influenciarão o IDE levantados na pesquisa são apresentados na Figura 10.



**Figura 10 - Fatores que influenciarão positivamente os fluxos de IDE nos anos de 2015, 2016 e 2017.**

Fonte: adaptado UNCTAD, 2015

Segundo a CNI (2014), a situação atual das empresas brasileiras, no que diz respeito à competitividade de seus investimentos externos, não é muito favorável, levantando como ponto crítico a falta de políticas de apoio à internacionalização. Entretanto, a crescente discussão das vantagens de se internacionalizar através do IDE e a mudança de percepção sobre a relevância da internacionalização da produção para o fortalecimento das empresas nacionais tem levado vários países, inclusive o Brasil, a adotarem políticas ativas de apoio aos investimentos diretos no exterior (CNI, 2014). Dessa forma, quando discutimos fatores que impulsionam a internacionalização de empresas brasileiras na forma de IDE não podemos deixar falar do importante papel das políticas de incentivos à internacionalização existentes

no Brasil, que apesar de ainda serem escassas, tem incentivado a inserção de empresas no mercado internacional.

Algumas das políticas mais relevantes voltadas para o incentivo à internacionalização no Brasil são o Plano Brasil Maior, a linha de financiamento de internacionalização de empresas brasileiras do BNDES e os acordos de investimentos recém firmados do Brasil. As três políticas são descritas resumidamente a seguir.

O Plano Brasil Maior configurou a política industrial, tecnológica, de serviços e comércio exterior estabelecida pelo Governo Federal no período de 2011 a 2014. O objetivo do Plano era levar o país para outro patamar de desenvolvimento social e econômico através da alavancagem da competitividade da indústria nos mercados externo e interno. Foram estabelecidas algumas medidas que seriam colocadas em prática ao longo dos anos, de acordo com o Plano Brasil Maior (2011), as medidas foram:

- desoneração dos investimentos e das exportações;
- Ampliação e simplificação do financiamento ao investimento e às exportações;
- Aumento de recursos para inovação;
- Aperfeiçoamento do marco regulatório da inovação;
- Estímulos ao crescimento de pequenos e micronegócios; fortalecimento da defesa comercial;
- Criação de regimes especiais para agregação de valor e de tecnologia nas cadeias produtivas; e
- Regulamentação da lei de compras governamentais para estimular a produção e a inovação no país.

O financiamento à internacionalização de empresas brasileiras do BNDES, tem objetivo de apoiar o investimento direto realizado por empresas de controle nacional no exterior. Os tipos de investimentos financiados incluem projetos *greenfield*, aquisições, ampliações ou modernizações de unidades produtivas, canais de comercialização e centros de pesquisa e desenvolvimento no exterior. No início, o apoio do banco estava condicionado à geração de saldo líquido positivo de divisas, porém, a partir de 2007 ele passou a se associar à melhora da competitividade das empresas brasileiras no exterior. Desde 2005 até junho de 2014 o BNDES

desembolsou recursos para 19 operações, totalizando um valor de R\$ 10,8 bilhões em valores correntes (BNDES, 2014).

Os acordos de investimento por sua vez, são estabelecido com o objetivo de proteger o fluxo de capital entre países exportadores e importadores. Geralmente, para atração de investimentos estrangeiros, os países oferecem incentivos e, por outro lado, impõem alguns requisitos, como o cumprimento de algumas regras nacionais.

Partindo do pressuposto da imposição de alguns requisitos pelo Estado receptor de IDE, o objetivo dos acordos de investimento é proteger os investimentos estrangeiros, limitando o poder do Estado receptor nas questões ligadas ao tratamento desses investimentos, evitando os riscos políticos por meio de dispositivos que asseguram ao investidor tratamento justo e equitativo, de livre gestão e operação, além de livre transferência do capital investido, seus rendimentos e outras quantias associadas ao investimento (AZEVEDO, 2001). A regulamentação dos acordos de proteção e promoção de investimento (APPI), é feita no âmbito da Organização Mundial do Comércio (OMC), organização responsável por toda a regulamentação de comércio mundial e disciplina de investimento direto.

Apesar dos acordos investimento existirem há vários anos no cenário internacional, eles foram uma prática inaugurada apenas em 1994 pelo Governo Brasileiro. Até o ano de 2014, nenhum acordo de investimento levado ao Congresso Nacional havia se concretizado. No início do ano de 2015, contudo, foram assinados quatro acordos de cooperação e facilitação de investimento (ACFI) com a Angola, Moçambique, Malauí e México. Os ACFIs são um novo modelo de acordo de investimento elaborado pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC) em parceria com o Ministério de Relações Exteriores (MRE) e com o setor privado, especialmente com CNI e Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp), com o objetivo de diminuir a burocracia, aumentar a segurança jurídica e estimular o investimento recíproco entre países (MDIC, 2015).

O Plano Nacional de Exportações 2015-2018, estabelecido pelo Governo Federal, tem como meta assinar ACFIs com diversos países, dentre eles Chile, Colômbia, Peru, República Dominicana, África do Sul, Argélia, Tunísia, Marrocos e Nigéria. O Plano Nacional de Exportações 2015-2018 integra a política comercial brasileira, com vistas a estimular a retomada do crescimento econômico, a

diversificação e a agregação de valor e de intensidade tecnológica nas exportações brasileiras (MDIC, 2015).

De acordo com o que foi apresentado nesse capítulo, percebe-se que a internacionalização de empresas por meio de IDE ainda parece uma realidade distante para o Brasil, contudo, percebe-se que a criação de um ambiente regulatório e de políticas que não encareçam a internacionalização e não retire a competitividade das empresas brasileiras no exterior frente às suas concorrentes é essencial para a evolução econômica e constitui um primeiro movimento para colocar o Brasil no compasso da economia global.

Nos últimos anos, diversas entidades como a CNI, o Banco Central do Brasil e a Fundação Dom Cabral impulsionam debates em torno de políticas que contribuem para a internacionalização de empresas brasileiras na forma de investimento direto externo. Com o decorrer desses debates, aos poucos, o tema investimentos no exterior vem entrando na agenda de políticas públicas brasileira.

## CONCLUSÃO

O presente trabalho teve como foco a análise do investimento direto externo do Brasil. Seu objetivo principal foi a caracterização do investimento direto brasileiro no exterior, discutindo os principais fatores que influenciam as empresas brasileiras no processo de internacionalização, contribuindo assim para os estudos sobre a participação de empresas nacionais em uma economia globalizada.

Foi adotada como principal base teórica o trabalho de Dunning, o qual apresenta um quadro teórico e conceitual geral que permite entender os determinantes de investimento das empresas multinacionais com foco nas estratégias seguidas pelas empresas transnacionais (ETNs). Dito isso, a teoria do Paradigma Eclético de Dunning afirma a existência de um conjunto de vantagens que determina a atuação de empresas no exterior. O primeiro conjunto de vantagens abordado são as vantagens de propriedade, ou seja, a existência de vantagens competitivas específicas da empresa que são de natureza estrutural ou transnacional. O segundo conjunto são as vantagens de localização que se referem à uma série de fatores inertes, naturais ou criados pelo país ou região receptor de IDE que podem ser definitivos na decisão de investidor. O último sub-paradigma eclético são as vantagens de internalização que se referem à propensão da empresa combinar suas vantagens de propriedade e de localização para se firmar no mercado externo.

Partindo do conjunto de vantagens determinantes de IDE, Dunning apresenta então as estratégias seguidas pelas ETNs. As estratégias apontam como foco a busca por recursos (*resource seeking*), a busca por mercados (*market seeking*), a busca de eficiência (*efficiency seeking*) e a busca de ativos estratégicos (*strategic asset seeking*).

No tocante à realização deste trabalho, a internacionalização de empresas foi caracterizada através do processo de investimento no exterior. Das diferentes formas de se internacionalizar, o investimento externo caracteriza-se como uma das opções mais viáveis para as empresas que desejam aumentar sua competitividade nos mercados nacional e internacional de forma rápida e eficaz e alcançar novos estágios de evolução no mundo globalizado. Fica cada vez mais clara a importância atribuída aos investimentos diretos externos, uma vez que estes são considerados



fatores de medição de poder de competição não apenas de empresas mas também do país do qual o investimento é oriundo. Dessa forma, é crescente também o interesse em compreender os fatores que influenciam a performance do IDE.

Em relação ao processo de globalização econômica, foi evidenciado que este tem acontecido ao longo das últimas três décadas e que frente às diversas mudanças no cenário macroeconômico em decorrência da globalização, cada vez mais empresas buscam formas de se estabilizar no mercado internacional, marcado pelo forte ritmo de crescimento, comércio e investimento entre nações. As relações econômicas internacionais tornaram-se mais abrangentes e numerosas durante as últimas décadas e exigem que empresas e governos adotem uma postura mais agressiva frente à economia para se manterem fortes no mercado e garantirem ganhos em competitividade.

A análise dos fluxos de IDE evidenciou que a partir de 1990 os estes passaram a ganhar maior destaque globalmente. O crescimento intenso desses fluxos foi consequência da boa performance das principais economias desenvolvidas, das operações de F&A, da liberação do mercado internacional, dos programas de privatização e dos processos de integração regional. Porém, observou-se que apenas a partir do ano 2000 houve um crescimento expressivo do IDE, passando a somar aproximadamente 1 trilhão de dólares. Esse fato se deve grande parte pelo maior volume e importância dos fluxos de países em desenvolvimento, que a partir do ano 2000 ganharam maior força. Mesmo com o crescimento da parcela de emissão de IDE de países em desenvolvimento, percebe-se que países desenvolvidos, principalmente aqueles que compoem a Tríade (União Européia, Japão e Estados Unidos), continuam com a maior parcela das emissões.

Mudanças globais tem levado empresas à se internacionalizarem. No caso do Brasil, esse processo vem acontecendo de forma lenta e tardia. A situação atual das empresas brasileiras, quanto a competitividade dos seus investimentos externos, não é muito positiva. Apesar da existência de algumas iniciativas do governo, como o apoio financeiro do BNDES, essas iniciativas são incapazes de acompanhar a vontade de internacionalizarem de empresas brasileiras por existirem em número muito escasso.

Observou-se que quando comparado com o IDE de economias desenvolvidas e emergentes, o Brasil ainda é um ator muito pequeno. A internacionalização de empresas no Brasil é caracterizada como um fenômeno bastante volátil e foi

observado que ultimamente tem enfrentado dificuldades em manter fluxos crescentes de IDE. Esse fato pode ser explicado pelo pequeno número de grandes empresas que movimentam o crescimento dos investimentos externos brasileiros, fator que mantém os fluxos de IDE em um ritmo desacelerado, e pela existência de fatores internacionais e domésticos que desestimulam a emissão de IDE por empresas brasileiras nos últimos anos. Nesse caso podemos citar a carência de incentivos no tocante à internacionalização de empresas como fator doméstico.

Dentre os fatores considerados essenciais para que empresas brasileiras estendam seus investimentos para o exterior, constatou-se que muitas empresas mostraram ter necessidades financeiras, operacionais ou técnicas para expandir suas operações internacionais. Como forma de alavancar a internacionalização de empresas brasileiras o Governo Federal proporciona também algumas políticas de incentivo à internacionalização, como o Plano Brasil Maior, o financiamento do BNDES e os recém firmados acordos de investimento, que também tem impacto e influência nos fluxos de IDE. Apesar de existirem em certo número, essas políticas são insuficientes para atender as necessidades da economia brasileira.

Por fim, apesar das dificuldades enfrentadas pelas empresas brasileiras em sua decisão de se internacionalizar na forma de IDE, é evidente o potencial das mesmas se decidirem seguir por esse caminho. Notou-se na pesquisa que a internacionalização de empresas no Brasil é muito tardia e, como consequência disso, podemos citar a falta de políticas de apoio ao investimento externo. Contudo, verificou-se que cada vez mais o tema investimento vem entrando na agenda de políticas públicas do Brasil e com isso, novas formas de apoio vão sendo negociadas, como por exemplo a negociação recente dos acordos de investimento. Os apoios financeiros ao investimento direto de empresas brasileiras no exterior também são recentes e estão se mostrando efetivos na obtenção dos resultados desejados de competitividade e inserção no mercado internacional.

Nesses termos, conclui-se que os investimentos diretos brasileiros no exterior estão se modificando lentamente e tentam acompanhar a tendência dos IDEs mundiais. Percebe-se que, apesar da grande discrepância entre a vontade de se internacionalizar das firmas brasileiras e as políticas de estímulo à inserção no mercado internacional existentes no Brasil, é crescente o interesse no tema investimentos diretos externos. Tanto o Governo quanto as empresas percebem a importância da internacionalização como forma de ganho de competitividade e

crescimento no mercado internacional. Dessa forma, a internacionalização de empresas é vista hoje como um fator essencial para sobrevivência em meio a competitividade do mundo globalizado.

## REFERENCIAL BIBLIOGRÁFICO

ANDERSEN, O. **Internationalization and Market Entry Mode: A Review of Theories and Conceptual Framework**. Management International Review, v 37, n 2, Special Issue 1997.

AMAL, M; SEABRA, F. **Determinantes do Investimento Direto Externo (IDE) na América Latina: Uma Perspectiva Institucional**. Revista EconomiA, v. 8, n 2. Brasília, 2007.

AZEVEDO, D. B. **Os Acordos para a Promoção e a Proteção Recíproca de Investimentos Assinados pelo Brasil**. Biblioteca Digital da Câmara dos Deputados, 2001.

BARRETO, A. **A internacionalização da firma sob enfoque dos custos de transação**. In: ROCHA, A. (org.) **A internacionalização das empresas brasileiras: estudos de gestão internacional**. Rio de Janeiro: Mauad, 2002.

BARRETO, A.; ROCHA, A. **A expansão das fronteiras: brasileiros no exterior**. In: ROCHA, A. (Org.) **As novas fronteiras: a multinacionalização das empresas brasileiras**, 1. ed., Rio de Janeiro: Mauad, 2003.

BARRETO, A. **A internacionalização da firma sob enfoque dos custos de transação**. In: ROCHA, A. (org.) **A internacionalização das empresas brasileiras: estudos de gestão internacional**. Rio de Janeiro: Mauad, 2002.

BASI, R. S. (1963). **Determinants of United States Private Direct Investments in Foreign Countries**. Kent State University Press, Kent, Ohio.

BRASIL. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Capitais Brasileiros no Exterior, ano base 2001 a 2015**. Disponível em: <[www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)>. Acessado em: 01 out. 2015.

CARREGARO, A. **Análise da arbitragem internacional de investimento: Emilio Agustín Maffezini vs. o Reino da Espanha e os Acordos para Promoção e Proteção do Investimento Estrangeiro na Argentina**. 2009. 117 f. Dissertação (Mestrado) – Programa de Integração da América Latina, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

CARNEIRO, J.; DIB, L. A. **Avaliação comparativa do escopo descritivo e explanatório dos principais modelos de internacionalização de empresas**. Revista Eletrônica de Negócios Internacionais da ESPM, São Paulo, v. 2, n. 1, p. 1-25, 2007.

CERCEAU, J; TAVARES, M. C. **Estatégias de internacionalização: Um estudo comparativo de casos de empresas de setor siderúrgico**. Caderno de ideias, Fundação Dom Cabral, Minas Gerais, CI 0220, 2002.

CERVO, A. L. BERVIAN, P. A. **Metodologia científica**. 5.ed. São Paulo: Prentice Hall, 2002.

CHEVARRIA, D. G; VIEIRA, L. M. **O Investimento Direto Externo como Função de Vantagens Específicas: O Caso Gerdau**. Simpoi Poms, 2007.

CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA (CNI). **Relatório dos Investimentos Brasileiros no Exterior 2013: Recomendações de Políticas Públicas para o Brasil**. Disponível em: <[www.portaldaindustria.com.br/cni](http://www.portaldaindustria.com.br/cni)>. Acessado em: 01 out. 2015.

CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA (CNI). **Relatório dos Investimentos Brasileiros no Exterior 2014: O Desempenho Exportados das Empresas Multinacionais Brasileiras**. Disponível em: <[www.portaldaindustria.com.br/cni](http://www.portaldaindustria.com.br/cni)>. Acessado em: 01 out. 2015.

CYRINO, A. B.; BARCELLOS, E. P. **Estratégias de internacionalização: evidências e reflexões sobre empresas brasileiras**. In: TANURE, B.; DUARTE, R. G. (Orgs.). Gestão internacional. São Paulo: Saraiva, 2006.

DIAS, A. C. A. M; CAPUTO, A. C; MARQUES, P. H. M. **Motivações e impactos da internacionalização de empresas: um estudo de múltiplos casos na indústria brasileira.** Revista BNDES 38, 2012.

DUNNING, J. H.; NARULA, R. The investment development path revisited. Some emerging issues. In: DUNNING, John H.; NARULA, Rajneesh. **Foreign Direct Investment and Governments. Catalysts for economic restructuring.** London: Routledge, 1996.

DUNNING, J. H. **Trade, location of economic activity and the MNE: A search for an eclectic approach.** 1997.

DUNNING, J. H. **The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity.** International Business Review, vol. 9, n° 1, 2000.

DUNNING, J. H.; KIM, C.; LIN, J. D. **Incorporating Trade into the Investment Development Path: A Case Study of Korea and Taiwan.** Oxford Development Studies, Vol. 29, No. 2, 2001.

DUNNING, J. H. **The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present and future.** Journal of the Economics of Business, vol.8, no 2, 2001.

DUNNING, J. H. **Perspectives on international business research: a professional autobiography fifty years researching and teaching international business.** Journal of International Business Studies, vol. 33, no 4, 2002

DUNNING, J. H. **Towards a new paradigm of development: implications for the determinants of international business.** Transnational Corporations, vol. 15, n° 1, 2006.

FACHIN, O. **Fundamentos de metodologia.** São Paulo: saraiva. 2001.

FREIRE, C. M. **Internacionalização de empresas brasileiras: o caso de O Boticário**. Rio de Janeiro, 2001.

FUNDAÇÃO DOM CABRAL (FDC). **Ranking FDC das Multinacionais Brasileiras 2014: A Força da Marca Brasil na Criação de Valor Internacional**. Belo Horizonte, 20014. Disponível em: <[www.fdc.org.br](http://www.fdc.org.br)>. Acessado em: 01 out. 2015.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. São Paulo: Atlas, 1999.

HIRATUKA, C; SARTI, F. **Investimento direto e internacionalização de empresas brasileiros no período recente**. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), No. 1610, 2011.

HONÓRIO, L. **A Internacionalização de Empresas Brasileiras de Manufaturados sob o Foco da Perspectiva Motivacional**. XXXI EnANPAD. Rio de Janeiro, 2007.

HYMER, S. **The international operations of national firms: a study of FDI**. Cambridge, MIT Press, 1976.

JAIN, S. C. **International Marketing Management**. Boston: PWS-KENT, 1990

JOHANSON J, VAHLNE J.; **Internationalization process of firm - model of knowledge development and increasing foreign market commitments**. Journal of International Business Studies 8, 1977.

MARCONI, M. A. LAKATOS, E. M. **Fundamentos de metodologia científica**. São Paulo: Atlas, 2010.

AMAL, M.; RABOCH, H.; TOMIO, B.T. **Modelo de Análise dos Determinantes do Investimento Externo (IDE) de Origem de Países Emergentes: O Caso da América Latina**. XXXIII EnANPAD. São Paulo, 2009.

NEGRI, J. A.; ARAÚJO, B. C. P. O. **As Empresas brasileiras e o comércio internacional**. Brasília: Ipea, 2006.

PEREIRA, J. **O Investimento Direto Externo no Brasil entre 1995-2005: Uma Análise dos Setores Bancário, Automotivo e de Alimentos e Bebidas**. Dissertação de Mestrado. Departamento de Economia. Florianópolis, UFSC, 2007.

PRATES, R. C; BALBINOT, S. **Integrando as Abordagens de Uppsala e do Paradigma Eclético: um modelo econométrico**; XXXIV Encontro da Anpad: Rio de Janeiro, 2010.

SELLTIZ, C.; WRIGHTSMAN, L. S.; COOK, S. W. **Métodos de pesquisa das relações sociais**. São Paulo: Herder, 1965.

TÖRNROOS, J. **Internacionalization of the firm - A theoretical review with implications for business network research**. 18th Annual IMP Conference, Lyon, France, 2002.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD). **World Investment Report 2000: cross-border mergers and acquisitions**. Disponível em: <[www.unctad.org](http://www.unctad.org)>. Acessado em: 01 out. 2015.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD). **World Investment Report 2002: transnational corporations and export competitiveness**. Disponível em: <[www.unctad.org](http://www.unctad.org)>. Acessado em: 01 out. 2015.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD). **World Investment Report 2009: transnational corporations, agricultural production and development**. Disponível em: <[www.unctad.org](http://www.unctad.org)>. Acessado em: 01 out. 2015.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD). **World Investment Report 2014: Investing in the SDGs: an Action Plan**. Disponível em: <[www.unctad.org](http://www.unctad.org)>. Acessado em: 01 out. 2015.



UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD).  
***World Investment Report 2015: Reforming International Investment Governance.*** Disponível em: <[www.unctad.org](http://www.unctad.org)>. Acessado em: 01 out. 2015.

VEIGA, L. A. **Evolução, comprometimento e escolha de mercados na internacionalização de empresas brasileiras: estudo de casos.** Rio de Janeiro, 2001.

YIN, R. K. **Estudo de caso: planejamento e métodos.** 2.ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.